

Servicio de Agua Potable y Alcantarillado (SEDAPAL S.A.)

Fundamentos

En comité de Apoyo & Asociados decidió ratificar la clasificación de riesgo de AA(pe), a las obligaciones de Largo Plazo de SEDAPAL y la clasificación de riesgo de AAA(pe) a la capacidad de pago del Fideicomiso de Recaudación. En ambos casos, la perspectiva es estable. La clasificación de obligaciones de Largo Plazo se otorga en virtud de la recuperación del desempeño financiero en los últimos dos años, de las eficiencias operativas alcanzadas, del menor nivel de endeudamiento, de la disminución de la exposición a riesgo cambiario y de la modificación del plan de inversiones que le corresponde ejecutar, por la cual parte importante de los proyectos serán realizados directamente por el Ministerio de Vivienda Construcción y Saneamiento (MVCS) y posteriormente transferidos a SEDAPAL.

Los fundamentos de las clasificaciones de las obligaciones de Largo Plazo y la capacidad de pago del Fideicomiso de Recaudación son los siguientes:

La condición de monopolio natural regulado que brinda un servicio de primera necesidad a la población Lima y Callao: SEDAPAL es la única EPS autorizada para operar en el territorio de Lima y Callao, el cual concentra cerca del 29% de la población nacional. Asimismo, la Compañía se encuentra regulada por SUNASS, ya que presenta características de monopolio natural por la existencia de barreras de entrada (costos fijos vinculados a la infraestructura necesaria para brindar y mantener el servicio de agua y saneamiento), así como por la existencia de economías de escala.

El vínculo crediticio de sus obligaciones con el riesgo soberano y el consecuente soporte del Estado peruano: La Compañía requiere de un flujo importante y creciente de recursos a efectos de poder llevar a cabo los proyectos de infraestructura necesarios para la prestación de sus servicios. Una porción considerable del fondeo de sus proyectos de agua y saneamiento proviene de Obligaciones Financieras con el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), las cuales están constituidas por operaciones de endeudamiento externo con organismos Multilaterales. Estos financiamientos son transferidos a SEDAPAL mediante Convenios de Traspaso de Recursos, aprobados con Resolución Ministerial. Cabe señalar que el servicio de deuda de estos préstamos se realiza a través de un Fideicomiso de Administración.

Adicionalmente, SEDAPAL cuenta con un Fideicomiso de Recaudación constituido para cumplir con las obligaciones garantizadas en virtud de los Contratos de Concesión de los proyectos PTAR Taboada, Huascacocha, La Chira y PROVISUR. Este Fideicomiso permite el pago de las obligaciones mencionadas previamente y, en el caso en el que la Compañía no hubiese transferido oportuna o suficientemente los recursos a los Fideicomisarios – a pesar de haber activado la totalidad de Bancos cuya cobranza ha sido cedida, el fiduciario se encuentra facultado para solicitar ante el Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento el pago de la obligación, la cual será incluida en el Presupuesto del Sector.

La importante dependencia de las Traslaciones del Estado para poder llevar a cabo la totalidad de los proyectos de inversión: La Compañía no cuenta con ingresos suficientes para poder asumir directamente todos los proyectos requeridos para elevar el nivel de cobertura de su servicio de agua potable al 100%, según el plan estratégico del Gobierno, ya que implicaría una tesorería muy ajustada. No obstante, dada la relevancia del servicio de SEDAPAL a la población existe un interés material del Estado en que las obras se realicen. Para estos efectos, en fechas anteriores, el

Ratings	Actual	Anterior
Obligaciones de Largo Plazo	AA(pe)	AA(pe)
Fideicomiso de Recaudación	AAA(pe)	AAA(pe)

Con información financiera auditada a diciembre 2022.

Clasificaciones otorgadas en Comité de fecha 31/05/23 y 30/11/12.

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

Indicadores Financieros (Cifras en millones de S/)	LTM Mar-23	Dic-22	Dic-21
Ingresos	2,519	2,448	2,168
EBITDA	1,088	1,041	1,099
Flujo de Caja Operativo (CFO)	876	903	648
Deuda Financiera Total	4,975	5,043	5,023
Caja y valores	825	653	1,091
Deuda Financiera / EBITDA	3.8	4.1	3.9
Deuda Financiera Neta / EBITDA	3.1	3.4	2.9
EBITDA / Gastos Financieros	4.0	3.9	4.2

Fuente: SEDAPAL

Metodologías Aplicadas

Metodología Maestra de Clasificación de Empresas No Financieras (03-2022)

Analistas

Hugo Cussato

hugocussato@aai.com.pe

Cristian Solorzano

cristiansolorzano@aai.com.pe

T. (511) 444 5588

Estado realizaba transferencias directas de fondos, con la finalidad de que la Compañía pueda expandir la cobertura de su servicio al 100%.

Sin embargo, con el objeto de agilizar los procesos de ejecución de obras, en el 2017 el Gobierno decidió que el MVCS tome una posición más activa y asuma directamente responsabilidades en la ejecución de los proyectos destinados a elevar los niveles de cobertura del servicio de agua potable; parte importante de las inversiones requeridas será ejecutada directamente por el MVCS a través del Programa Agua Segura para Lima y Callao (PASLC) y luego transferida a SEDAPAL. En enero del 2022, se recibió la transferencia de recursos por S/63.5 MM para el financiamiento del proyecto Ampliación y Mejoramiento de los Sistemas de Agua Potable y Alcantarillado de los Sectores 334, 335, 336, 337, 343 y 344 de los distritos de Comas e Independencia.

Para el periodo 2019-2023, la Clasificadora ha recibido por parte de SEDAPAL un detalle del programa de inversiones acompañado del respectivo plan de financiamiento que haría viable la ejecución de estas. Al respecto, SEDAPAL estima financiar alrededor del 30% con recursos propios. Según estas estimaciones, bajo un escenario conservador, la Clasificadora considera que dichos flujos se verían ajustados en algunos años para cubrir las inversiones previstas. No obstante, históricamente se ha observado que en situaciones previas similares, el Estado ha cubierto el déficit de fondos para las inversiones o, en todo caso, éstas han sido diferidas.

El nivel de endeudamiento y descalce de moneda: Al cierre de marzo 2023, SEDAPAL ha mantenido un nivel de deuda de S/ 2,379.2 millones (S/ 2,449.8 MM y S/ 2,379.2 MM en diciembre 2021 y 2022, respectivamente) y pasivos por derecho de uso de S/ 1,807.6 MM (S/ 1,795.9 MM y S/ 1,844.7 MM en diciembre 2021 y 2022, respectivamente) para llegar a una deuda total ajustada de S/ 4,147.6 MM (S/ 4,245.7 MM y S/ 4,223.9 MM, en diciembre 2021 y 2022, respectivamente). Lo anterior representa 3.8x el EBITDA registrado (3.9x y 4.1x en diciembre 2021 y 2022, respectivamente). Al respecto, si bien su generación y márgenes son relativamente estables - debido a la inelasticidad del servicio que brinda - los niveles de endeudamiento fluctúan sobre la base de la necesidad de ejecutar las inversiones en proyectos que le son asignados. La Clasificadora espera que el nivel de endeudamiento no se incremente significativamente en los próximos años.

Por otra parte, el 46.0% de las obligaciones financieras se encuentran en moneda extranjera (yenes y dólares), lo cual implicaba un riesgo de descalce de moneda, ya que la moneda funcional y de operación de la Empresa es el Sol. No obstante, para el préstamo en moneda extranjera, JICA PE11, el MEF efectuó una operación de administración de deuda (Swap); en tanto que para las obligaciones BID 1915, JICA PE30, JICA PE36 y JICA PE37, en el 2017 el MEF realizó una operación de administración de deuda de prepago, trasladando a SEDAPAL la deuda a través de nuevos cronogramas en soles.

Niveles holgados de cobertura del Fideicomiso: El nivel de generación de SEDAPAL ha permitido obtener holgados ratios de cobertura al Fideicomiso de Recaudación. Los derechos de pago recaudados por la entidad recaudadora activa (BCP), cubren suficientemente el Servicio de Deuda (SD) asociado a las obligaciones que se tiene con proyectos de concesión. A marzo 2023, la recaudación total del Canal Bancario ascendió a S/ 623.3 millones, 75.5% del total de ingresos de SEDAPAL; mientras que el SD asociado a las obligaciones que se tiene con proyectos de concesión (Huascacocha, Taboada, La Chira y Provisur) ascendió a S/ 71.5 millones. De esta manera, el ratio de cobertura fue de 8.7x el SD a marzo 2023.

Riesgo Político: Dada la naturaleza de empresa pública vinculada a un servicio de primera necesidad y el mecanismo de designación de proyectos, presupuestos y definición de su propio plan estratégico, la Compañía es altamente dependiente de los objetivos de política del Gobierno; por lo que la continuidad en la gestión y mejora en el desempeño de SEDAPAL se ve ocasionalmente afectada por factores externos de Política.

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

No se ha considerado un escenario de mejora de la clasificación en el corto plazo. Sin embargo, los factores que podrían afectar negativamente la clasificación de riesgo de SEDAPAL son: i) el debilitamiento del respaldo que tiene SEDAPAL por parte del Estado peruano; ii) un incremento en el nivel de endeudamiento financiero por encima de 6.0x el EBITDA; y, iii) un deterioro material y sostenido del desempeño financiero como consecuencia del impacto de fenómenos naturales en su operación, contingencias legales y/o menor participación relativa en el presupuesto del Gobierno.

Perfil

Servicios de Agua Potable y Alcantarillado (SEDAPAL), es una empresa estatal de derecho privado, la cual es íntegramente de propiedad del Estado a través del Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado (FONAFE).

La actividad económica de SEDAPAL es la captación, potabilización y distribución de agua para uso doméstico, industrial y comercial, servicio de alcantarillado sanitario y pluvial, servicio de disposición sanitaria de excretas, sistema de letrinas y fosas sépticas, así como acciones de protección del medio ambiente.

La Empresa fue constituida, por Decreto Legislativo N°150, el 12 de junio de 1981. SEDAPAL se rige por lo que establece su estatuto, la Ley General de Sociedades (Ley N°26887) y la Ley Marco de Gestión y Prestación de los Servicios de Saneamiento y su Reglamento (Decreto Supremo N°19-2017-VIVIENDA, publicado en El Peruano el 26 de junio del 2017) y otras normas aplicables.

El ámbito de responsabilidad de la Compañía, señalado en la Ley Marco (DL N°1280), comprende la provincia de Lima, la provincia constitucional del Callao y aquellas otras provincias, distritos o zonas del departamento de Lima que se adscriban mediante resolución ministerial del Ente rector, cuando haya continuidad territorial y la cobertura del servicio pueda ser efectuada en forma directa por dicha empresa.

SEDAPAL es la única EPS que opera en la Provincia de Lima y la Provincia Constitucional del Callao, las cuales constituyen una población de aproximadamente 10.6 millones de habitantes. El abastecimiento se realiza mediante 1'637,646 conexiones domiciliarias y 3'002,178 unidades de uso, a marzo 2023 (1'623,528 y 916,551, respectivamente a marzo 2022). Del total de la población, SEDAPAL atiende al 29%. Lo anterior convierte a la empresa en una EPS de relevancia nacional debido a la dimensión de sus operaciones, así como a la naturaleza del bien básico que provee. Asimismo, la Institución constituye un activo estratégico para la implementación de políticas de gobierno relacionadas a acceso a saneamiento y salud.

El Sistema de Agua Potable está constituido por tres grandes procesos, en vista de que el área de cobertura se caracteriza por ser una zona de estrés hídrico, de tal manera que se pueda abastecer la demanda.

1. Almacenamiento. Los recursos hídricos provienen de las cuencas de los ríos Chillón, Alto Mantaro, Lurín y Rímac, siendo este último el más importante. Los embalses de regulación estacional permiten afianzar el caudal del río Rímac; éstos están conformados por 19 lagunas y 3 represas (Antacoto, Huascacocha y Yuracmayo). Las lagunas y represas permiten asegurar reservas de hasta 330.96 millones de m³. El nivel

máximo de almacenamiento en 2022 fue de 325.34 millones de m³. Eventos climáticos como el fenómeno El Niño, ausencia de lluvias en las cabeceras de las cuencas y efectos del calentamiento global pueden ocasionar alteraciones en el nivel de almacenamiento.

2. Producción de Agua Potable. SEDAPAL abastece a la población mediante la producción de agua proveniente de fuentes superficiales y subterráneas.

En el caso de las fuentes superficiales, éstas se captan del Río Rímac y Chillón mediante las Plantas de Tratamiento de Agua Potable: La Atarjea, Planta Huachipa y Planta Chillón. En cuanto a las fuentes subterráneas, éstas están conformadas por 415 pozos, ubicados en toda la Provincia de Lima y Constitucional de Callao. A diciembre 2022, la producción total de agua ascendió a 780.5 millones de m³ (+26 millones de m³ respecto a diciembre 2021). En el primer trimestre del 2023, el volumen producido de agua potable ascendió a 209.9 millones de m³, mayor en 3 millones de m³ respecto al mismo periodo del año anterior.

Asimismo, el Sistema de Distribución a diciembre 2022 estaba conformado por 15,647 km de redes primarias y secundarias, las cuales permiten conducir el agua potable desde las Plantas de La Atarjea, Huachipa, Chillón y Provisur hacia los usuarios finales. A marzo 2023, las redes de agua potable alcanzaron los 15,647 km.

3. Alcantarillado y Tratamiento de Aguas Residuales. Comprende los procesos de recolección, tratamiento y disposición final de aguas residuales. SEDAPAL cuenta con redes primarias y secundarias, cámaras de desagüe, líneas de impulsión y plantas de tratamiento de aguas residuales.

A diciembre 2022, SEDAPAL poseía colectores primarios y secundarios con una longitud de 13,959 km de redes de alcantarillado, menores en 215 km respecto a los registrados el año anterior producto de las bajas realizadas en el 2022 y ajuste en metrado de redes. Al cierre de marzo 2023, los colectores tenían una longitud de 13,975 km de redes de alcantarillado, menores en 222 km respecto al mismo periodo del año anterior.

	2021	2022	Mar-22	Mar-23
KM de redes Agua	15,524	15,647	15,581	15,647
Alcantarillado	14,174	13,959	14,197	13,975
N° de conexiones domiciliarias de agua	1,617,320	1,631,432	1,623,528	1,637,646

El tratamiento de aguas residuales se realiza a través de las 20 plantas (PTAR), alcanzando los 24.2 m³/segundo, mayor en 1.4 m³/segundo respecto a su meta (22.8 m³/segundo), debido al incremento progresivo del caudal de ingreso a las PTAR Taboada, Puente Piedra, Ventanilla, San Bartolo, Santa Clara, San Antonio de Carapongo, José Gálvez y La Chira, y la puesta en

operación de la CD66 "Sarita Colonia" a finales del 2021, que está contribuyendo al mayor caudal en la PTAR Taboada y la derivación del caudal de Colector Centenario.

Operaciones

Los objetivos generales de SEDAPAL se resumen en:

1. Alcanzar la cobertura universal de Servicios de Agua Potable y Alcantarillado en el ámbito de la Empresa
2. Garantizar la Calidad y la Continuidad de los Servicios
3. Garantizar el abastecimiento de agua y el tratamiento de aguas residuales
4. Potenciar instrumentos de gestión innovativos

Cabe resaltar que, al cierre del primer trimestre del 2023, los indicadores y metas programadas en el Plan Operativo alcanzaron una ejecución promedio global de 103.1%. De los catorce indicadores programados en el primer trimestre, once alcanzaron y/o superaron la meta, y tres indicadores (cobertura de deuda, reemplazo de medidores e índice de satisfacción del usuario) alcanzaron un nivel de cumplimiento de 78.2%, 41.2% y 96.9%, respectivamente.

Desempeño Financiero

Resultados

El desempeño financiero de SEDAPAL se caracteriza por su naturaleza estable, debido a que presenta una demanda cautiva al brindar un servicio de primera necesidad y al ser el único ofertante en su zona de responsabilidad (se trata de un monopolio natural regulado). Asimismo, la Empresa opera bajo un marco regulatorio estable, donde las tarifas se fijan con un criterio técnico para períodos de cinco años.

En el 2022, el volumen producido de agua potable ascendió a 780.5 millones de m³, 3.5% mayor respecto al año anterior, principalmente por la mayor producción de la Planta Huachipa, y los pozos Sedapal y Chillón. Asimismo, al cierre del primer trimestre 2023, el volumen producido de agua potable ascendió a 203.9 millones de m³, mayor en 1.3% respecto al mismo periodo del año anterior.

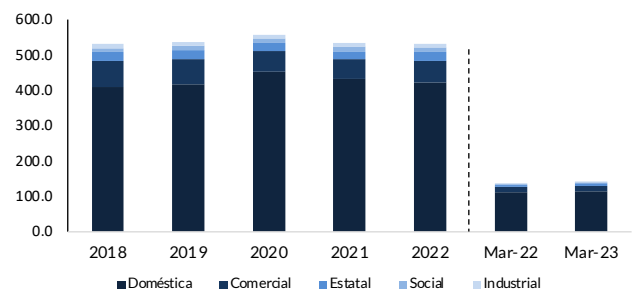
Fuentes de Abastecimiento	2021	2022	Mar-22	Mar-23
Planta La Atarjea	534.3	532.8	140.4	138.5
Planta Huachipa	58.4	78.3	20.6	21
Planta Chillón	26.5	16.5	10.2	13.7
Planta Provisur	1.7	2	0.6	0.7
Pozos Sedapal	114.1	127.1	26.4	28.5
Pozos Chillón	19.1	23.8	2.9	1.4
Total	754.1	780.5	201.1	203.8

Al cierre del 2022, el volumen facturado se ubicó en 530.1 millones de m³, menor en 0.4% respecto al año anterior, debido principalmente al menor consumo de la categoría doméstico, por el mayor número de conexiones cerradas

por impago, así como el incremento de vandalismo y hurto de medidores. La facturación en 91.0%, correspondió a la categoría doméstica y comercial, y el 9.70 restante a la categoría estatal (4.7%), social (2.6%) e industrial (1.8%).

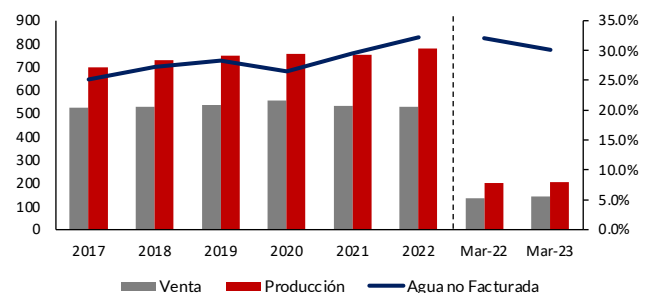
Por su parte, al cierre del primer trimestre del 2023, el volumen facturado de agua potable ascendió a 142.5 millones de m³, mayor en 4.2% respecto al mismo periodo del año anterior, debido al mayor consumo de la categoría doméstica y comercial. La facturación siguió siendo en su mayoría doméstica y comercial con un 91.3% del total de agua facturada.

Volumen de Agua Facturado (MM de metros cúbicos)



Respecto del indicador de agua no facturada (ANF), a diciembre 2022, éste ascendió a 32.1%, superior a su marco previsto de 30.0%. Esto se debió a que la extensión de la cobertura del servicio de agua potable y alcantarillado correspondió principalmente a zonas de difícil acceso y control de la prestación del servicio, dada la ubicación de las viviendas. No obstante, la Clasificadora destaca que el indicador ANF se mantiene en niveles competitivos respecto a otras empresas en la región. Al cierre del primer trimestre del 2023, el agua no facturada, alcanzó a 30.1% menor en 0.6% respecto a su meta (30.7%).

Producción y Venta de Agua Potable (en MM de metros cúbicos)



A partir del 2019 se incorporó la NIIF-16, que reconoce en los EE.FF. el efecto de los arrendamientos de largo plazo. Se debe indicar que los EE.FF. del 2018 y de periodos anteriores no han sido reexpresados.

Cabe señalar que los esfuerzos de SEDAPAL por la ampliación del servicio de abastecimiento regular de agua

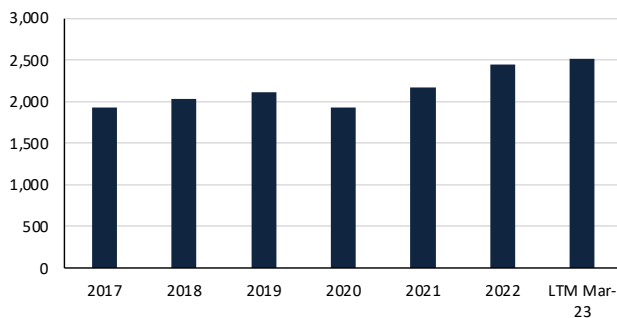
potable a las personas que habitan sus áreas bajo concesión se han visto reflejados en la evolución de sus ingresos, los cuales registraron una tasa de crecimiento anual compuesta (CAGR) de 4.8% en el periodo 2017-2022.

Mediante el Decreto de Urgencia N°036-2020, publicado el 10.04.2020, el cobro de recibos de agua emitidos durante el Estado de Emergencia y sus prórrogas pudieron ser fraccionados hasta por 24 meses a solicitud de los usuarios. Además, se estableció la autorización automática a las EPS, los permisos correspondientes a la distribución gratuita de agua para el consumo humano a través de camiones cisterna.

En ese sentido, en el 2020, los ingresos fueron equivalentes a S/ 1,929.6 MM, registrándose una disminución de 8%, debido a la menor venta de agua y servicio de alcantarillado principalmente en la categoría comercial e industrial. Para el 2021, los ingresos ascendieron a S/ 2,168.2 MM, incrementándose en 12% a causa de mayores ventas, mejor servicio de monitoreo y reajuste tarifario.

Por su parte, al cierre del 2022, los ingresos de SEDAPAL ascendieron a S/ 2,448.4 MM, superiores en 12.9% a lo registrado en 2021. Dicho incremento se debió a los reajustes tarifarios en la venta de agua y servicio de alcantarillado, y reajuste tarifario por el servicio de monitoreo y gestión de aguas subterráneas vinculado a la variación acumulada del IPM (inflación). Asimismo, considerando los últimos doce meses (U12) a marzo 2023, los ingresos registran un aumento de 2.9%, lo anterior, explicado no solo por las razones que ayudaron a los ingresos en el 2022, sino también por menores descuentos concedidos.

Ingresos (S/ MM)

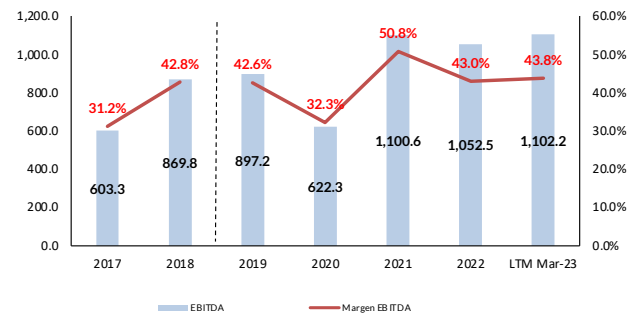


Respecto del costo de ventas, se registró un aumento de 7.7% al cierre del 2022, debido principalmente a los mayores gastos por mantenimiento y reparación de redes de agua y desagüe, reparación de conexiones domiciliarias, e instalación de conexiones domiciliarias. Sin embargo, redujo su participación sobre los ingresos de 62.7% a 59.8%. Considerando los últimos 12 meses a marzo 2023, el costo de ventas aumentó en 1.0% y su participación sobre los ingresos fue de 58.7%

En cuanto a los gastos administrativos, al cierre del 2022, estos exhibieron un incremento de 11.7%, debido a los mayores cargas de personal y mayores cargas diversas de gestión. Sin embargo, su participación sobre los ingresos se mantuvo estable en 12.2% (2021: 12.3%). Considerando LTM marzo 2023, los gastos administrativos caen en 1.4% y la participación sobre los ingresos se reduce a 11.7%.

Por todo lo anterior, la utilidad neta al cierre del 2022, ascendió a S/ 406.2 MM, +27.5% respecto al ejercicio 2021. Los mejores resultados se explican por los reajustes tarifarios en la venta de agua y servicio de alcantarillado, y reajuste tarifario por el servicio de monitoreo y gestión de aguas subterráneas vinculado a la variación acumulada del IPM (inflación), así como las mayores ganancias por diferencial cambiario por los préstamos externos. Considerando los últimos 12 meses a marzo 2023, la utilidad neta registró un incremento de 2.3%.

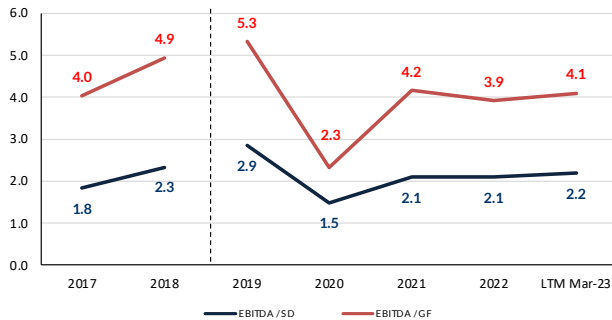
EBITDA (S/ MM) y Margen EBITDA (%)



En línea con el mayor nivel de utilidad, el ROE del 2022 fue 8.6%, superior al registrado en 2021 (7.1%). Por otro lado, el EBITDA ascendió a S/ 1,052.5 MM y el margen EBITDA, a 43.0%, ambos inferiores a los registrados en el 2021 (S/ 1,100.6 MM y 50.8%, respectivamente). Considerando los últimos 12 meses a marzo 2023, el ROE ascendió a 8.2%, mientras que el EBITDA y margen EBITDA se registraron en S/ 1,087.6 MM y 43.2%, respectivamente.

En cuanto a los gastos financieros, éstos se registraron en S/ 147.5 MM, -0.8% respecto al 2021. Por el lado del ratio de cobertura EBITDA/gastos financieros, este fue inferior al registrado en el 2021 (3.9x en 2022 vs. 4.2x en 2021). Por su parte, la cobertura del servicio de deuda (EBITDA / gastos financieros + porción corriente de la deuda financiera), se mantuvo en niveles de 2.1x (2.1x a dic.21). Considerando los últimos 12 meses a marzo 2023, la cobertura de gastos financieros y servicio de deuda fue de 4.1x y 2.2x, respectivamente.

Evolución ratios de cobertura



Cabe mencionar que, dada la relevancia del servicio brindado por SEDAPAL a la población, el Estado ha venido realizando transferencias de fondos según la necesidad de la Entidad y de manera oportuna, con la finalidad de que la Compañía pueda expandir la cobertura de su servicio y facilitar el cumplimiento de sus obligaciones de servicio público. Sin las transferencias del Estado, SEDAPAL no hubiera contado con ingresos suficientes para poder asumir directamente todos los proyectos que debía emprender o, en caso de asumirlos gradualmente, hubiera presentado una tesorería muy ajustada.

En ese sentido, durante la crisis sanitaria por el COVID-19, el MVCS ha realizado una serie de transferencias a SEDAPAL con la finalidad de que pueda seguir operando y abasteciendo agua potable de forma gratuita a los hogares sin acceso a redes. En cumplimiento de esta medida, la Resolución Ministerial N°188-2022 publicada el 09.07. informó la transferencia de S/ 49 MM. La Dirección General de Programas y Proyectos en Construcción y Saneamiento del MVCS será el órgano responsable del monitoreo, seguimiento y cumplimiento de los fines, metas físicas y financieras de la transferencia.

Estructura de capital

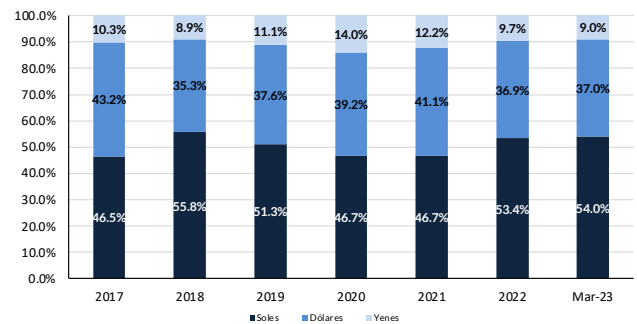
El nivel de pasivos ascendió a S/ 8,496.4 MM, +4% respecto del 2021, debido a las mayores obligaciones con proveedores por las actividades operativas e inversiones, pasivo por impuesto a las ganancias, beneficios a los empleados, y por los mayores ingresos diferidos por recursos transferidos de la Autoridad de Transporte Urbano para el financiamiento de las obras de liberación de interferencias del Metro de Lima. Asimismo, las obligaciones financieras y las subvenciones gubernamentales representaron el 28.0% y el 19.6%, respectivamente, del total de pasivos al cierre del 2022 (últimos 12 meses a marzo 2023: 27.8% y 20.2%, respectivamente).

Cabe mencionar que el saldo de obligaciones financieras incluye 19 préstamos otorgados por el MEF, los que se encuentran fijados contractualmente en yenes, dólares

americanos y soles; y dos préstamos obtenidos en el mercado financiero local con el Banco Scotiabank, el primero en noviembre 2022, para atender la caja operativa y; el segundo en marzo del 2023, utilizado para el pago del Impuesto a la Renta. Los préstamos en soles corresponden al FONAVI, los prepagos realizados por el MEF en el 2017 por el cual el MEF realizó un swap de yenes a soles, los préstamos otorgados a través de bonos soberanos por el MEF y los préstamos con la banca local; el resto de la deuda está en moneda extranjera (USD y JPY).

La deuda financiera es principalmente de largo plazo y se compone en su mayoría por obligaciones con entidades multilaterales del exterior. En cuanto a la composición por moneda, a la fecha analizada el 9% del total del saldo adeudado se encuentra en yenes, el 37% en dólares americanos y el 54% restante en soles.

Composición Deuda por Moneda (%)



Por su parte, el saldo de las Transferencias Gubernamentales, las cuales provienen del MVCS desde el 2011 y son destinadas al Programa Nacional de Saneamiento Urbano, ascendió a S/ 279.6 MM a marzo 2023 y lo total transferido por el MVCS es de S/ 1,755.9 millones.

En cuanto al patrimonio como fuente de fondeo, se observa que entre los ejercicios 2021 y marzo 2023, su participación aumentó de 35.4% a 37.6%. Esto, debido al mejor desempeño financiero de la Empresa en los últimos años, lo cual permitió reducir las pérdidas acumuladas.

Mediante Acuerdo N° 019-007-2019 del 04 de marzo de 2019, el Directorio acordó: i) aprobar la solicitud de reducción de capital por amortización de acciones de la primera cuota del cronograma de recompra de acciones que ascendió a S/80.00 MM; y, ii) el cronograma de pago de recompra de acciones detallado en Anexo N° 1 y 2 de dicho Acuerdo.

A la fecha, se ha cumplido con el pago de cuatro cuotas, correspondientes a los ejercicios 2019, 2020, 2021 y 2022, atendiendo S/ 80.0 MM por los primeros tres años y por el cuarto año un monto ascendente a S/ 81.2 MM, totalizando un monto de S/ 321.2 MM.

Es de indicar que, la transferencia de la cuarta cuota por S/ 81.2 MM se realizó dentro de los plazos establecidos por la Dirección General del Tesoro Público del Ministerio de Economía y Finanzas. En agosto del presente año, se deben iniciar las gestiones ante el Directorio de SEDAPAL, a efecto de cumplir, en noviembre, con el pago de la quinta cuota del cronograma que asciende a S/ 81.2 MM.

Características de los instrumentos

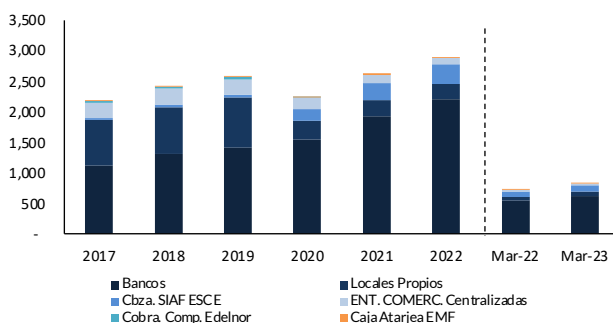
Fideicomiso de Recaudación

El objeto del Fideicomiso de Recaudación es constituir un mecanismo de pago y garantía de las obligaciones garantizadas que asuma SEDAPAL, asociadas a Contratos de Concesión suscritos con empresas del sector privado (Huascacocha, Taboada, La Chira y Provisur). Cabe señalar que el diseño del fideicomiso incorpora la posibilidad de agregar nuevos Fideicomisarios.

El Fiduciario es Citibank del Perú S.A., una empresa que forma parte del Sistema Financiero nacional y que cuenta con autorización de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFPs del Perú, para desarrollar sus operaciones y negocios, con RUC N°20100116635. Esta Institución es subsidiaria del banco estadounidense Citibank N.A. (100% del accionariado) desde el 2004, fecha hasta la cual el Banco era una sucursal de la matriz. A junio 2022 mostró activos por S/ 7,709.7 millones y un patrimonio de S/ 956.9 millones.

Los flujos recaudados en el Fideicomiso provienen de los derechos de cobro provenientes del servicio brindado por el fideicomitente a la población; éstos se encuentran cedidos de manera irrevocable y son recaudados a través del Sistema Bancario. La recaudación total de SEDAPAL ascendió a S/ 825.0 millones en el primer trimestre 2023 (S/ 725.8 MM en el primer trimestre 2022). Por su parte, el canal bancario mantuvo su importancia de 75%, alcanzando un monto de S/ 623.3 millones (S/ 548.5 MM en el primer trimestre 2022).

Recaudación por Origen (S/ MM)

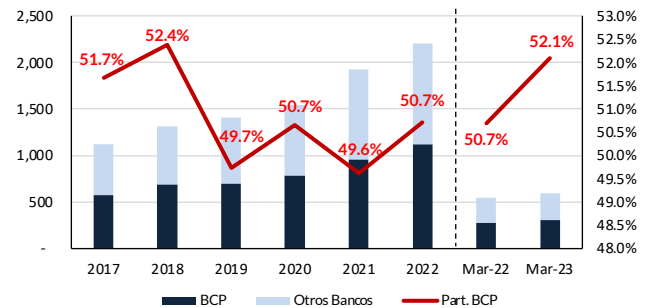


Fuente: SEDAPAL

SEDAPAL tiene convenios de cobranza con diferentes instituciones financieras, siendo las principales las cuatro IFIs más grandes del país, con rating en escala internacional

igual o mejor que BBB: Banco de Crédito (52.1%), Continental (16.8%), Interbank (9.5%) y Scotiabank (8.4%). A la fecha, BCP es la única entidad recaudadora activa.

Recaudación Bancaria (S/ MM)



A diciembre 2022, el Fideicomiso de Recaudación registró activos por S/ 284.8 millones, los mismos que corresponden a saldos en bancos e intereses por cobrar por depósitos a plazo en entidades bancarias, mientras que los pasivos alcanzaron los S/ 249.3 millones que corresponden a la obligación que se debe pagar a los Fideicomisarios.

Los fundamentos de la clasificación de AAA(pe) otorgada al Fideicomiso son los siguientes:

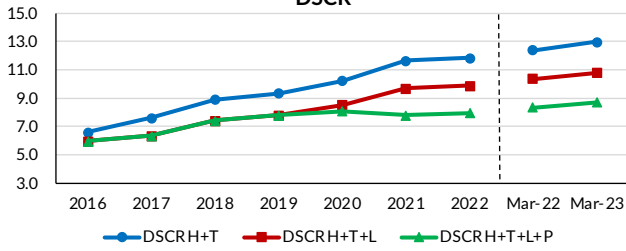
1. El nivel de generación de SEDAPAL permite la obtención de holgados ratios de cobertura. Los derechos de pago recaudados por las entidades recaudadoras activas (Bancos), cubren suficientemente el Servicio de Deuda (SD) asociado a las obligaciones que se tiene con proyectos de concesión. La estructura imposibilita el uso de los fondos para otros propósitos si previamente no se ha acumulado un mínimo de 1.1x el SD de todas las obligaciones garantizadas. Esto es así debido a que los fondos son retenidos al momento en el que los clientes efectúan el pago en las Instituciones Financieras Activas (entidades recaudadoras) designadas por el Fideicomitente.

A marzo 2023, la recaudación total del Canal Bancario ascendió a S/ 623.3 millones, 75.5% del total de ingresos de SEDAPAL; mientras que el SD asociado a las obligaciones que se tiene con proyectos de concesión (Huascacocha, Taboada, La Chira y Provisur) ascendió a S/ 71.5 millones. De esta manera, el ratio de cobertura fue de 8.7x el SD a marzo 2023.

Es así que SEDAPAL solo necesita de manera efectiva de los flujos recaudados por una Entidad, en este caso el Banco de Crédito del Perú, para cumplir con las obligaciones cubiertas por el Fideicomiso al 100% (cobertura que ascendió a 4.3x al cierre de marzo 2023, según estimaciones de A&A).



Evolución de la Cobertura del Servicio de Deuda -
DSCR



Fuente: Sedapal. Elaboración propia. Servicio de Deuda: RPI + RPMO + IGV.
H: Trasmase Huascacocha. T: PTAR Taboada. L: PTAR La Chira. P: Desalinizadora Provisur.

2. La importancia del servicio brindado por SEDAPAL para la población peruana se evidencia a través del soporte del Estado mediante una garantía contingente en la estructura del Fideicomiso. La operación y prestaciones brindadas por la Compañía son de importancia estratégica, ya que presta servicios a cerca de 10.6 millones de la población de Lima y Callao; lo que equivale a decir que SEDAPAL provee de agua y servicios de saneamiento a cerca del 29% de la población del Perú, lo que la convierte en la Entidad Prestadora de Servicios (EPS) más importante a nivel nacional.

Resumen Financiero - SEDAPAL

(Cifras en miles de soles)

	----- Con NIIF 16 -----					----- Sin NIIF 16 -----	
	LTM Mar-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Rentabilidad (%)							
EBITDA	1,087,563	1,040,885	1,098,953	622,330	897,238	869,791	603,278
Mg. EBITDA	43.2%	42.5%	50.7%	32.3%	42.6%	42.8%	31.2%
FCL / Ingresos	-3.3%	1.4%	11.6%	1.4%	3.0%	-0.8%	1.8%
ROE	8.2%	8.6%	7.1%	-0.8%	7.5%	7.3%	6.3%
Cobertura (x)							
EBITDA / Gastos financieros tot	4.0	3.9	4.2	2.3	5.3	4.9	4.0
EBITDA / Servicio de deuda	2.1	2.0	2.1	1.5	2.9	2.3	1.8
(FCF + Caja + Valores líquidos) /	0.9	0.9	1.6	2.5	3.3	3.5	4.2
CFO / Inversión en Activo Fijo	0.9	1.0	1.6	1.5	1.1	1.0	1.1
Estructura de capital y endeudamiento (x)							
Deuda Financiera / Capitalizaciór	45.0%	46.2%	48.5%	48.3%	35.9%	36.6%	36.8%
Deuda financiera ajustada / EBIT	3.8	4.1	3.9	6.8	2.9	2.9	4.1
Deuda financiera ajustada neta /	3.1	3.4	2.9	5.0	1.4	1.2	1.6
Costo de financiamiento estimad	6.2%	6.3%	6.0%	6.7%	4.4%	7.0%	6.0%
Deuda financiera CP / Deuda fin	15.9%	15.4%	15.8%	10.0%	8.1%	7.8%	7.2%
Balance							
Activos totales	13,495,328	13,418,536	12,685,912	12,417,674	12,273,053	11,910,644	10,523,159
Caja e inversiones corrientes	824,850	652,794	1,090,975	1,094,883	1,402,427	1,485,891	1,486,405
Deuda financiera Corto Plazo	371,224	366,366	386,743	251,188	204,273	196,758	178,651
Deuda financiera Largo Plazo	1,968,795	2,012,868	2,063,065	2,253,286	2,326,194	2,332,101	2,291,770
Deuda financiera total	2,340,020	2,379,234	2,449,808	2,504,474	2,530,467	2,528,859	2,470,420
Pasivo por derecho de uso	1,807,589	1,844,712	1,795,898	1,709,866	114,538	0	0
Deuda financiera Ajustada	4,147,609	4,223,946	4,245,706	4,214,340	2,645,005	2,528,859	2,470,420
Deuda financiera total con Equity	4,147,609	4,223,946	4,245,706	4,214,340	2,645,005	2,528,859	2,470,420
Deuda fuera de Balance	827,192	819,033	777,709	679,021	395,971		
Deuda ajustada total	4,974,801	5,042,979	5,023,415	4,893,361	3,040,976		
Patrimonio Total	5,067,749	4,922,087	4,515,936	4,511,966	4,717,713	4,380,931	4,243,453
Capitalización ajustada	10,042,550	9,965,066	9,539,351	9,405,327	7,758,689	4,380,931	4,243,453
Flujo de caja							
Flujo de caja operativo (FCO)	876,440	903,255	647,716	502,628	553,719	505,858	518,316
Inversiones en Activos Fijos	(959,018)	(868,039)	(396,811)	(335,177)	(490,962)	(521,446)	(483,151)
Dividendos preferentes	-	-	-	(140,982)			
Flujo de caja libre (FCL)	(82,578)	35,216	250,905	26,469	62,757	(15,588)	35,165
Adquisiciones y Ventas de Activos	8,398	9,326	(4,936)	(499)	(270)	(3,045)	(8,886)
Variación neta de deuda	261,836	209,945	(121,891)	(187,107)	6,126	(718)	84,379
Intereses pagados	(515,995)	(461,089)	(372,717)	(99,413)	(119,810)	(95,826)	(73,653)
Otros financiamientos, netos	-	-	-	-	(23,516)	-	8,985
Variación de caja	(328,339)	(206,602)	(248,639)	(260,550)	(74,713)	(115,177)	45,990
Resultados							
Ingresos	2,518,776	2,448,387	2,168,202	1,929,601	2,107,847	2,032,999	1,933,400
Variación de Ventas	2.9%	12.9%	12.4%	-8.5%	3.7%	5.2%	11.3%
Utilidad operativa (EBIT)	713,485	670,987	728,386	275,440	645,313	634,992	376,611
Gastos financieros	147,231	147,467	148,709	168,314	110,357	176,104	149,771
Gastos financieros por activo por	121,646	120,446	114,369	99,856	58,231		
Gastos financieros totales	268,877	267,913	263,078	268,170	168,588	176,104	149,771
Resultado neto	409,814	406,150	318,571	-37,033	339,714	313,295	258,370

EBITDA: Ut. operativa + Deprec.+ Amort.+Deterioro Activo FFO: Rstdo. Neto + Deprec.+ Amort. + Rstdo. en Venta de Activos + Castigos y Prov. + Otros ajustes al Rstdo. Neto + Var. en Otros Activos activos + Castigos y Provisiones +Var. en otros pasivos -Dividendos preferentes. Variación de capital de trabajo: Cambio en cuentas por pagar comerciales + cambio en existencias -cambio en cuentas por cobrar comerciales. CFO: FFO + Variación de capital de trabajo. FCF= CFO + Inversión en activo fijo + pago de dividendos comunes. Cargos fijos= Gastos financieros + Dividendos preferentes + Arriendos. Deuda fuera de balance: Incluye fianzas, avales y arriendos anuales multiplicados por el factor 6.8. Servicio de deuda:Gastos financieros + deuda de corto plazo. *FEPC= Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles.

Fideicomiso de Recaudación SEDAPAL

(Cifras en miles de Soles)

Balance General	Dic-22	Dic-21	Dic--20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Activo						
Efectivo y equivalente de efectivo	284,797	268,229	267,635	244,701	234,347	205,569
Intereses por cobrar	-	682			-	-
Total activo	284,797	268,911	267,635	244,701	234,347	205,569
Pasivo						
Cuentas por pagar - Fideicomisarios	249,311	242,449	223,906	206,091	201,394	175,697
Total pasivo	249,311	242,449	223,906	206,091	201,394	175,697
Patrimonio Neto						
Resultados del ejercicio	9,024	1,237	5,118	5,658	3,081	6,742
Resultados acumulados	26,462	25,224	38,611	32,953	29,872	23,130
Total Patrimonio	35,486	26,462	43,729	38,611	32,953	29,872
Total Pasivo y Patrimonio Neto	284,797	268,911	267,635	244,701	234,347	205,569

Estado de Ingresos y Gastos	Dic-22	Dic-21	Dic--20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Ingresos Financieros	9,069	1,270	7,363	7,750	5,759	8,734
Total de Ingresos	9,069	1,270	7,363	7,750	5,759	8,734
Servicios de Terceros			(52)	(409)	(128)	(178)
Gastos Financieros	(9)	(13)	(12)	(11)	(12)	(8)
Gastos por Impuesto a la Renta			(2,156)	(1,650)	(2,512)	(1,774)
Otros Gastos	(36)	(19)	(25)	(23)	(26)	(32)
	(45)	(32)	(2,245)	(2,092)	(2,678)	(1,992)
Resultado	9,024	1,237	5,118	5,658	3,081	6,742

Antecedentes

Emisor:	Servicio de Agua Potable y Alcantarillado de Lima
Domicilio legal:	Autopista Ramiro Prialé Nro. 210 la Atarjea - El Agustino, Lima-Perú
RUC:	20100152356
Teléfono:	(511) 3178000

Relación de directores*

Héctor Fernando Piscoya Vera	Presidente del Directorio
Guillermo Ernesto Maisch Molina	Director
Frantz Luis Olazabal Ibañez	Director
Alberto Valenzuela Soto	Director
Hilda Sandoval Cornejo	Directora

Relación de ejecutivos*

Nell Michael Vega Baltodano	Gerente General
Juan Calderón Llaguento	Gerente de Finanzas
Julio Ramírez Ruiz	Gerente de Proyectos y Obras
Yolanda Andía Cárdenas	Gerente de Producción y Distribución Primaria
Pilar Alva Tafur	Gerente de Gestión de Aguas Residuales
Katia Ochoa Trucios	Gerente Comercial
Jaime Luy Foster	Gerente de Desarrollo e Investigación
Jorge Rucoba Tello	Gerente Servicios Centro
Fredy Gómez Hospina	Gerente Servicios Sur
Germán Ramos Ortega	Gerente Servicios Norte
Valeria Leveratto Landauro	Gerente de Asuntos Legales y Regulación
Juan Carlos Chipoco Toledo	Gerente de Logística y Servicios
Hugo Orellana Salinas	Gerente de Recursos Humanos
Oscar Bernardo Yabar Berrocal	Gerencia de Auditoría Interna

*al 31 de marzo del 2023

Relación de accionistas (según derecho a voto)

FONAFE	100%
--------	------

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. *CLASIFICADORA DE RIESGO*, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, acordó las siguientes clasificaciones de riesgo para los siguientes instrumentos de SEDAPAL:

<u>Instrumento</u>	<u>Clasificación*</u>
Obligaciones de Largo Plazo	AA (pe)
Fideicomiso de Recaudación	AAA(pe)
<i>Perspectiva</i>	<i>Estable</i>

Definiciones

CATEGORÍA AAA(pe): Corresponde a la más alta capacidad de pago de sus obligaciones financieras en los plazos y condiciones pactados. Esta capacidad no es significativamente vulnerable ante cambios adversos en circunstancias o el entorno económico.

(+) Corresponde a instituciones con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.

(-) Corresponde a instituciones con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

CATEGORÍA AA(pe): Corresponde a una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones financieras en los plazos y condiciones pactados. Esta capacidad no es significativamente vulnerable ante cambios adversos en circunstancias o el entorno económico

(+) Corresponde a instituciones con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.

(-) Corresponde a instituciones con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

Perspectiva: Indica la dirección en que se podría modificar una clasificación en un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no implica necesariamente un cambio en la clasificación. Del mismo modo, una clasificación con perspectiva estable puede ser cambiada sin que la perspectiva se haya modificado previamente a positiva o negativa, si existen elementos que lo justifiquen.

(*) La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.aai.com.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que A&A considera confiables. A&A no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y A&A no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las clasificadoras.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo.

La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.8% de sus ingresos totales del último año.

Limitaciones - En su análisis crediticio, A&A se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como siempre ha dejado en claro, A&A no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe, deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.