

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

## Fundamentos

En comité de Apoyo & Asociados, se 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. Los fundamentos de las clasificaciones son los siguientes:

**El nivel de endeudamiento moderado:** Al cierre de setiembre 2024, SEDAPAL ha mantenido un nivel de deuda financiera de S/ 2,793.6 MM (S/ 2,609.8 MM y S/ 2,379.2 MM en diciembre 2023 y 2022, respectivamente) y pasivos por derecho de uso de S/ 1,571.7 MM (S/ 1,692.5 MM y S/ 1,844.7 MM en diciembre 2023 y 2022, respectivamente) para llegar a una deuda total ajustada de S/ 4,365.3 MM (S/ 4,302.4 MM y S/ 4,223.9 MM, a diciembre 2023 y 2022, respectivamente). Lo anterior representa 3.2x el EBITDA registrado (4.3x y 5.8x a diciembre 2023 y 2022, respectivamente). Sin embargo, el endeudamiento promedio de los últimos cinco años se mantiene por encima de 5.0x, lo que resulta elevado para la categoría de riesgo asignada. Al respecto, si bien su generación y márgenes han ido mejorando en los últimos años, los niveles de endeudamiento fluctúan sobre la base de la necesidad de ejecutar las inversiones en proyectos que le son asignados.

**La importante dependencia de las Transferencias 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 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.

**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, PTAR La Chira, Huascacocha 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

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

Con información financiera no auditada a setiembre 2024.

Clasificaciones otorgadas en Comité de fecha 28/11/24 y 29/05/24.

## Perspectiva

Estable

## Indicadores Financieros

Indicadores Financieros	Dic-22	Dic-23	LTM Set-24
(Cifras en miles de soles)			
Ingresos Brutos	2,448,387	2,650,772	2,772,219
EBITDA	728,164	1,008,540	1,370,707
Flujo de Caja Operativo (FCO)	984,329	951,226	1,068,048
Deuda Financiera Ajustada	4,223,946	4,302,361	4,365,298
Caja e Inversiones Corrientes	652,794	597,651	549,598
Deuda Financiera Ajustada Neta / EBITDA	4.9x	3.7x	2.8x
EBITDA / Gastos Financieros Totales	2.7x	3.5x	4.8x

Fuente: SEDAPAL

## Metodologías Aplicadas

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

## Analistas

Hugo Cussato

[hugocussato@aai.com.pe](mailto:hugocussato@aai.com.pe)

Cristian Solorzano

[cristiansolorzano@aai.com.pe](mailto:cristiansolorzano@aai.com.pe)

T. (511) 444 5588

para solicitar ante el Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento el pago de la obligación, la cual será incluida en el Presupuesto del Sector.

Si bien el respaldo del Estado es un factor relevante en la evaluación, la Clasificadora señala que, en los últimos años, la capacidad fiscal del Gobierno peruano se ha visto ajustada. En este contexto, la flexibilidad en el uso de los recursos soberanos se percibe hoy como significativamente más limitada en comparación con años anteriores. Esto ocurre pese a la reciente mejora en la perspectiva de la calificación internacional de Perú (de negativa a estable, según Fitch Ratings, con una calificación de BBB). De acuerdo con la agencia calificadora internacional, la gestión fiscal se ha debilitado y es probable que los objetivos fiscales sigan sin cumplirse. No obstante, se proyecta que la relación Deuda / PBI se mantendrá relativamente estable en niveles bajos, a pesar de este deterioro.

**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.

**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 setiembre 2024, la recaudación total del Canal Bancario ascendió a S/ 2,019.1 millones, 78.8% 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/ 214.6 millones. De esta manera, el ratio de cobertura fue de 9.4x el SD a set-24 (8.7x en el 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 ven ocasionalmente afectadas 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, una reducción material y sostenida del nivel de endeudamiento por debajo del 4.0x manteniéndose los demás indicadores de desempeño financiero y operativo, podría conducir a una revisión positiva de la clasificación.

Por otro lado, 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; iii) un deterioro material y sostenido del desempeño financiero; y, iv) la ocurrencia de contingencias legales materiales 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 10.7 millones de habitantes. Del total de la población nacional, SEDAPAL atiende al 29.0% y las otras EPS, al 33.0%; las Juntas de Servicios de Saneamiento atienden al 29.0%, especialmente en zonas rurales; y, los municipios, al 9.0%.

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.

Las operaciones de la empresa se realizan a través de las siguientes líneas de negocio: i) comercialización de los servicios de agua potable y alcantarillado; ii) venta de servicios colaterales relacionados a la venta de conexiones de agua potable y alcantarillado, cierres y reaperturas, entre otros; y, iii) administración del acuífero subterráneo de Lima.

El abastecimiento se realiza mediante cinco plantas de tratamiento de agua potable, dos de ellas ubicadas en La Atarjea, una en Huachipa, otra en la zona del río Chillón y una planta desaladora del Proyecto Provisur; así como 431 pozos operativos, de los cuales 403 están bajo la

administración de SEDAPAL y 28 a cargo del Consorcio Agua Azul.

Al cierre de setiembre 2024, la compañía abasteció aproximadamente a 10.6 millones de habitantes, a través de 1.7 MM de conexiones domiciliarias y 3.1 MM de unidades de uso, distribuidas en 7 zonas geográficas, atendidas por los Centros de Servicios Comas, Callao, Breña, Ate Vitarte, San Juan de Lurigancho, Surquillo y Villa El Salvador, al cierre de setiembre 2024 (1.6 MM y 3.0 MM, respectivamente a setiembre 2023).

Asimismo, las redes de agua potable alcanzaron a los 15,904 Km, entre redes primarias y secundarias que se complementan con las estructuras de almacenamiento y regulación, estaciones reductoras de presión y estaciones de bombeo y rebombeo, siendo mayores a los 14,079 Km de redes de agua potable alcanzados a setiembre 2023.

## 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 tercer trimestre 2024, alineado al plan estratégico de la empresa, se alcanzó un cumplimiento del 99%, siendo los siguientes indicadores los que presentaron menor ejecución:

- Agua No Facturada (91%), debido al aumento de la demanda de clientes en zonas de mayor clandestinidad.
- Reemplazo de medidores de la EPS2 (97%), debido a la oposición de clientes a la instalación de medidores.

## Desempeño Financiero

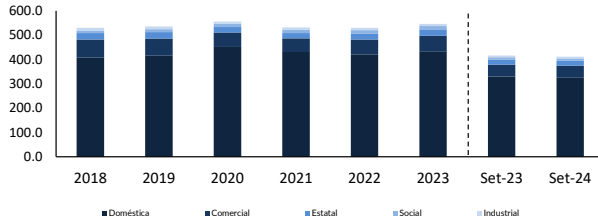
**Los reajustes tarifarios explicaron el crecimiento de los ingresos al cierre del tercer trimestre del 2024. Asimismo, un control de gastos prudencial ha permitido importantes mejoras en el EBITDA.**

Al cierre del tercer trimestre del 2024, el volumen producido de agua potable ascendió a 607.8 MM de m<sup>3</sup>, mayor en 0.8% respecto al mismo periodo del año anterior, principalmente por la mayor producción de las Plantas La Atarjea y Huachipa, lo cual pudo contrarrestar la caída de la producción de los Pozos SEDAPAL.

Por su parte, al cierre de setiembre 2024, el volumen facturado de agua potable ascendió a 411.6 MM de m<sup>3</sup>, menor en 1.1% respecto al mismo periodo del año anterior

(416.3 MM de m<sup>3</sup>), debido al menor consumo de la categoría doméstica. La facturación en un 91.1% correspondió a la categoría doméstica y comercial, y el 8.9% restante a la categoría estatal (4.8%), social (2.4%) e industrial (1.7%).

**Volumen de Agua Facturado (MM de metros cúbicos)**

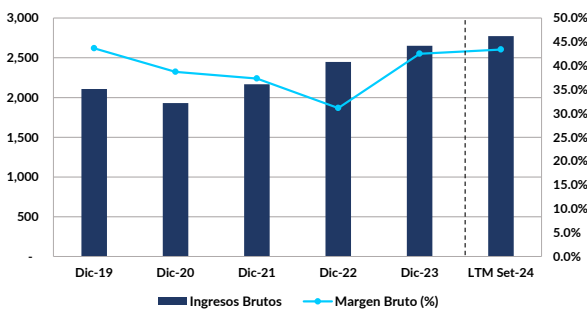


Fuente: SEDAPAL. Elaboración Propia.

En relación con el agua no facturada, que representa el agua no cobrada a clientes por diferentes motivos (derrames, robo o uso ilegal, entre otros), a setiembre 2024, se ubicó en 32.3%, mayor a la meta interna de 29.5%. Sin embargo, la Clasificadora destaca que el indicador ANF se mantiene en niveles competitivos respecto a otras empresas en la región.

Por otro lado, a pesar del menor volumen del agua facturada, y gracias a la aplicación del incremento tarifario del orden de 8.4% a partir del mes de enero 2024<sup>1</sup>, principalmente de las tarifas domésticas y comercial, considerando los U12M a Set-24, los ingresos ascendieron a S/ 2,772.3 MM registrando un aumento de 4.6% respecto del 2023. Respecto del costo de ventas, considerando los U12M a Set-24, se registró un aumento de 3.0% comparado con el cierre del 2023, debido a los mayores gastos en mantenimiento y reparación de infraestructura. Pese a lo anterior, el costo de ventas ha venido reduciendo su participación sobre los ingresos y el margen bruto se encuentra en niveles cercanos a los registrados prepandemia (43.4% en U12M a Set-24 vs. 43.6% en 2019).

**Ingresos (S/ MM) y Margen Bruto (%)**

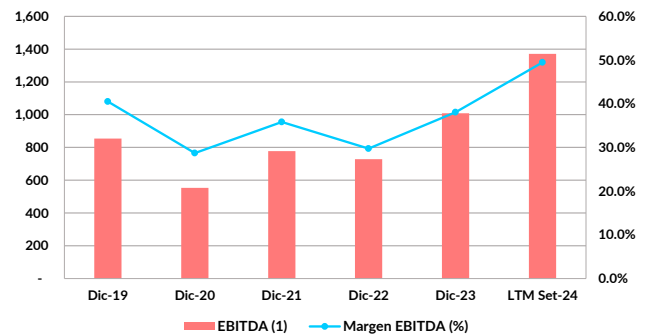


Fuente: SEDAPAL

En cuanto a los gastos administrativos, considerando los U12M a Set-24, estos ascendieron a S/ 396.6 MM, reflejando una reducción del 4.7%. Esto se debe a menores gastos en personal, menores cargas diversas de gestión y la ausencia de registros por deterioro de construcciones en curso. Lo anterior, permitió que la participación de los gastos administrativos sobre los ingresos pase de 15.7% en el 2023 y a 14.3% considerando los U12M a Set-24.

En línea con lo anterior, considerando los U12M a Set-24, el EBITDA ascendió a S/ 1,370.7 MM y el margen EBITDA, a 49.4%, ambos superiores a los registrados en el 2023 (S/ 1,008.5 MM y 38.0%, respectivamente).

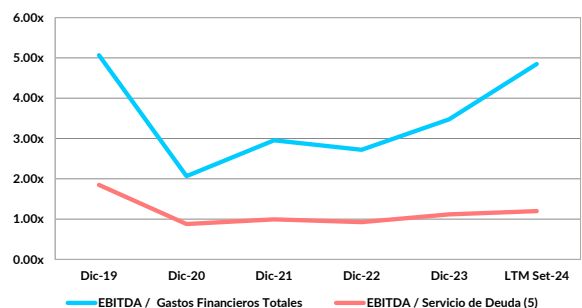
**EBITDA (S/ MM) y Margen EBITDA (%)**



Fuente: SEDAPAL

En cuanto a los gastos financieros totales, incluyendo los gastos financieros por el activo por derecho de uso, al cierre de los U12M a Set-24, éstos se registraron en S/ 282.7 MM, inferiores en 2.6% respecto al 2023. Por el lado del ratio de cobertura EBITDA / Gastos Financieros Totales, este fue superior al registrado en el 2023 (4.8x en los U12M a Set-24 vs. 3.5x en 2023). Por su parte, la cobertura del servicio de deuda (EBITDA / gastos financieros totales + porción corriente de la deuda financiera), pasó de 1.1x en el 2023 a 1.2x en los U12M a Set-24.

**Índices de Cobertura (x)**



Fuente: SEDAPAL

De esta manera, gracias a mayores ingresos, eficiencias operativas, menores gastos administrativos y financieros,

<sup>1</sup> De conformidad a lo establecido en el Estudio Tarifario para el periodo regulatorio 2022 - 2027 (Res. 079-2021-SUNASS) y a lo normado por el Decreto Legislativo N° 1620.

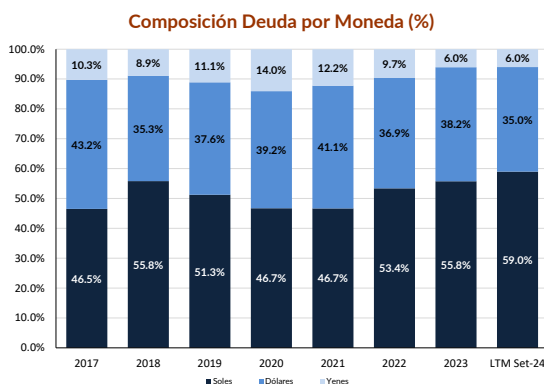
así como un incremento del 65.8% en otros ingresos por recuperaciones de litigios, la utilidad considerando los U12M a Set-24 ascendió a S/ 750.3 MM, +59.6% respecto al ejercicio 2023 (S/ 470.0 MM). Así, en línea con el mayor nivel de utilidad, el ROE de los U12M a Set-24 ascendió a 14.0%, superior al registrado en 2023 (10.4%) e inclusive al nivel prepandemia de 7.5%.

## Estructura de capital

*Si bien se reconoce una mejora en la generación, el nivel de endeudamiento se mantiene moderado para la categoría asignada de AA(pe).*

Al cierre de setiembre 2024, el nivel de pasivos ascendió a S/ 8,216.9 MM, 2.5% inferior respecto del 2023. Lo anterior, debido a la reducción de las subvenciones gubernamentales, en especial del Programa de Distribución de Agua Gratuita, del Programa Nacional de Saneamiento Urbano y del Programa de Agua Segura Lima y Callao. Lo anterior pudo contrarrestar el incremento en 7.0% de las Obligaciones Financieras, debido principalmente al préstamo de corto plazo recibido del Banco Scotiabank.

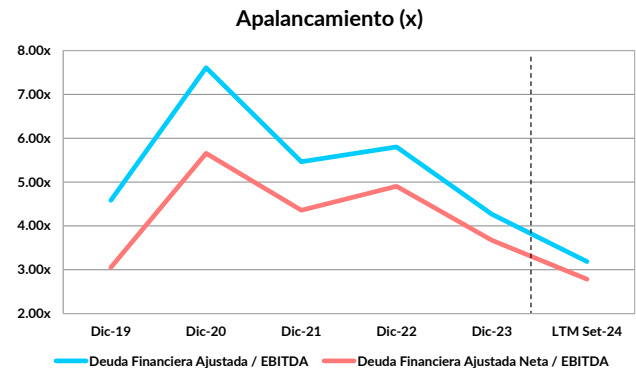
Cabe mencionar que, al cierre de setiembre del 2024, el saldo de obligaciones financieras incluye 19 préstamos otorgados por el MEF, los que se encuentran fijados contractualmente en yenes, dólares americanos y soles. Adicionalmente, se tienen tres préstamos obtenidos en el mercado financiero local, considerados como endeudamiento interno. Las obligaciones financieras son principalmente de largo plazo y se componen en su mayoría por obligaciones con entidades multilaterales del exterior. En cuanto a la composición por moneda, a la fecha analizada el 6.0% del total del saldo adeudado se encuentra en yenes, el 35.0% en dólares americanos y el 59.0% restante en soles.



Fuente: SEDAPAL. Elaboración Propia.

Cabe resaltar que, SEDAPAL mantiene pasivos por arrendamiento el cual hace que la deuda financiera ajustada sea de S/ 4,365.3 MM al cierre de setiembre 2024 (2023: S/ 4,302.4 MM). De esta manera, para la clasificación actual de AA(pe), los niveles de

endeudamiento que presenta la compañía se mantienen elevados pese a mostrar una mayor generación. Al cierre de los U12M a Set-24, el ratio Deuda Financiera Ajustada / EBITDA se ubicó en 3.2x (2023: 4.3x) y a pesar de mostrar una tendencia a la baja, sigue considerándose elevada para la clasificación actual. Por su parte, Deuda Financiera Ajustada Neta de Caja / EBITDA se ubicó en 2.8x (2023: 3.7x).



Fuente: SEDAPAL

En cuanto al patrimonio como fuente de fondeo, se observa que entre los ejercicios 2021 y setiembre 2024, su participación aumentó de 35.6% a 39.4%. Esto, debido al mejor desempeño financiero de la Empresa en los últimos años, lo cual permitió reducir las pérdidas acumuladas e inclusive revertirlas durante el 2024.

Cabe resaltar que con fecha 26 de marzo 2024, mediante Acuerdo de Junta General de Accionistas, FONAFE modificó la Política de Dividendos, en el marco del numeral 49.4 del artículo 49° de la Ley del Servicio Universal de agua Potable y Saneamiento (Ley del Servicio Universal) en el marco de la Octava disposición Complementaria Final del Decreto legislativo N° 1620. Con ello, se aplica la capitalización automática de las utilidades distribuibles por un periodo indeterminado para la ejecución de inversiones de Agua y saneamiento para el cierre de brechas.

## Características de los instrumentos

### Fideicomiso de Recaudación

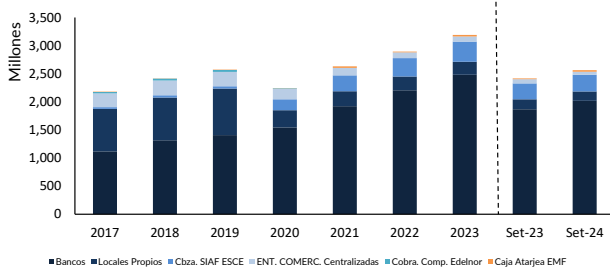
El objeto del Fideicomiso de Recaudación es constituir un mecanismo de pago y garantía de las obligaciones garantizadas que asuma SEDAPAL, asociadas a Contratos de Concesión suscritos con empresas del sector privado (Huascacocha, Taboada, La Chira y Provisur). Cabe señalar que el diseño del fideicomiso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

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. Al cierre de setiembre 2024, la recaudación total de SEDAPAL ascendió a S/ 2,563.1 MM (S/ 2,418.1 MM al cierre de setiembre 2023). Por su parte, el canal bancario mantuvo su importancia de 78.8%, alcanzando un monto de S/ 2,019.1 MM (S/ 1,869.0 MM al cierre de setiembre 2023).

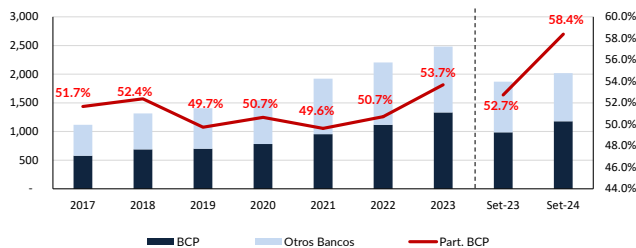
**Recaudación por Origen (S/ MM)**



Fuente: SEDAPAL. Elaboración Propia.

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 (58.4%), Continental (14.8%), Interbank (9.1%) y Scotiabank (7.6%). A la fecha, BCP es la única entidad recaudadora activa.

**Recaudación Bancaria (S/ MM)**



Fuente: SEDAPAL. Elaboración Propia.

A setiembre 2024, el Fideicomiso de Recaudación registró activos por S/ 303.8 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/ 222.2 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:

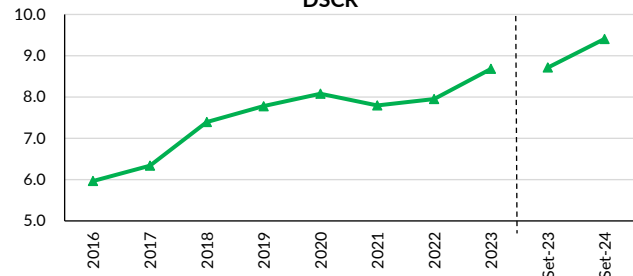
1. El nivel de generación de SEDAPAL permite la obtención de holgados ratios de cobertura. Los derechos de pago recaudados por las entidades recaudadoras activas (Bancos), cubren suficientemente

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 setiembre 2024, la recaudación total del Canal Bancario ascendió a S/ 2,019.1 millones, 78.8% 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/ 214.6 millones. De esta manera, el ratio de cobertura fue de 9.4x el SD a setiembre 2024 (dic-23: 8.7x).

Así, 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 5.5x y 4.6x al cierre de setiembre 2024 y diciembre 2023, respectivamente).

**Evolución de la Cobertura del Servicio de Deuda - DSCR**



Fuente: Sedapal. Elaboración propia. Servicio de Deuda: RPI + RPMO + IG.V.

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. Ello 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)

	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	LTM Set-24
<b>RESULTADOS</b>						
Ingresos Brutos	2,107,847	1,929,601	2,168,202	2,448,387	2,650,772	2,772,319
Variación de Ingresos	3.7%	-8.5%	12.4%	12.9%	8.3%	4.6%
Utilidad Operativa	515,398	210,675	404,662	346,640	614,647	677,978
EBITDA (1)	853,862	553,797	776,899	728,164	1,008,540	1,370,707
Margen EBITDA (%)	40.5%	28.7%	35.8%	29.7%	38.0%	49.4%
Gastos Financieros	109,507	168,314	148,709	147,467	166,712	166,712
Gastos Financieros por Arrendamientos	59,081	99,856	114,369	120,446	123,620	115,983
Gastos Financieros Totales	168,588	268,170	263,078	267,913	290,332	282,695
Utilidad Neta sin Participación no Controladora	339,714	(97,333)	318,571	230,874	470,044	750,310
<b>BALANCE</b>						
Activos Totales	12,273,053	12,409,996	12,685,912	12,598,333	13,199,713	13,570,453
Caja y Equivalentes	1,305,905	1,083,021	862,514	652,794	597,651	549,598
Cuentas por Cobrar Comerciales	402,910	344,542	331,402	350,708	348,805	346,839
Inventarios	16,960	15,431	13,790	22,763	27,989	21,793
Cuentas por Pagar Totales	1,436,649	1,472,407	1,351,539	1,516,629	1,460,545	1,342,246
Deuda Financiera Senior Corto Plazo	204,273	251,188	386,743	366,366	451,022	692,926
Deuda Financiera Senior Largo Plazo	2,326,194	2,253,286	2,063,065	2,012,868	2,158,822	2,100,704
Deuda Financiera Senior Total	2,530,467	2,504,474	2,449,808	2,379,234	2,609,844	2,793,630
Pasivos por Arrendamiento CP	88,952	112,255	132,321	152,196	162,465	170,631
Pasivos por Arrendamiento LP	1,295,020	1,597,611	1,663,577	1,692,516	1,530,052	1,401,037
Pasivos por Arrendamiento	1,383,972	1,709,866	1,795,898	1,844,712	1,692,517	1,571,668
Deuda Financiera Ajustada (2)	3,914,439	4,214,340	4,245,706	4,223,946	4,302,361	4,365,298
Patrimonio Total	4,717,713	4,126,965	4,515,936	4,288,137	4,774,659	5,353,511
Total Patrimonio (sin Part. Controladora)	4,717,713	4,126,965	4,515,936	4,288,137	4,774,659	5,353,511
Capitalización (3)	7,248,180	6,631,439	6,965,744	6,667,371	7,384,503	8,147,141
Capitalización Ajustada (4)	8,632,152	8,341,305	8,761,642	8,512,083	9,077,020	9,718,809
<b>FLUJO DE CAJA</b>						
Flujo de Caja Operativo (FCO)	553,719	502,628	807,716	984,329	951,226	1,068,048
Inversiones en Activos Fijos	(490,962)	(335,177)	(396,811)	(868,039)	(921,431)	(813,499)
Flujo de Caja Disponible para el SD (FCSD)	62,757	167,451	410,905	116,290	29,795	254,549
Dividendos	-	(140,982)	-	-	-	(130,173)
Variación Neta de Deuda	6,126	(187,107)	(300,912)	(44,278)	111,017	57,417
Variación Neta de Capital	-	-	-	-	144,641	72,321
Otros Neto	(150,673)	(62,246)	(330,500)	(281,732)	(340,596)	(332,325)
Variación Total de Caja	(81,790)	(222,884)	(220,507)	(209,720)	(55,143)	(78,211)

**Ratios Financieros - SEDAPAL**

(Cifras en miles de soles)

	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	LTM Set-24
<b>COBERTURA</b>						
EBITDA / Gastos Financieros Totales	5.1x	2.1x	3.0x	2.7x	3.5x	4.8x
EBITDA / Servicio de Deuda (5)	1.8x	0.9x	1.0x	0.9x	1.1x	1.2x
FCO / Inversión en Activos Fijos	1.1x	1.5x	2.0x	1.1x	1.0x	1.3x
(FCSD + Gastos Fin.) / Servicio de Deuda	0.5x	0.7x	0.9x	0.5x	0.4x	0.5x
<b>SOLVENCIA</b>						
Deuda Financiera Senior / Capitalización	34.9%	37.8%	35.2%	35.7%	35.3%	34.3%
Deuda Financiera Senior / EBITDA	3.0x	4.5x	3.2x	3.3x	2.6x	2.0x
Deuda Financiera Senior Neta / EBITDA	1.4x	2.6x	2.0x	2.4x	2.0x	1.6x
Deuda Financiera Ajustada / Capitalización Ajustada	45.3%	50.5%	48.5%	49.6%	47.4%	44.9%
Deuda Financiera Ajustada / EBITDA	4.6x	7.6x	5.5x	5.8x	4.3x	3.2x
Deuda Financiera Ajustada Neta / EBITDA	3.1x	5.7x	4.4x	4.9x	3.7x	2.8x
Total Pasivo / Total Patrimonio	1.6x	2.0x	1.8x	1.9x	1.8x	1.5x
Deuda Financiera Senior CP / Deuda Financiera	8.1%	10.0%	15.8%	15.4%	17.3%	24.8%
<b>LIQUIDEZ</b>						
Liquidez Corriente	2.0x	1.4x	1.3x	0.8x	0.8x	0.9x
Caja / Deuda Financiera CP	6.4x	4.3x	2.2x	1.8x	1.3x	0.8x
Variación de Capital de Trabajo	40,219	95,655	(106,087)	136,811	(59,407)	973,614
Días Promedio de Cobro (días)	70	65	56	52	48	46
Días Promedio de Pago (días)	441	454	363	328	350	312
Días Promedio de Inventario (días)	5	5	4	5	7	5
<b>RENTABILIDAD</b>						
Margen Bruto (%)	43.6%	38.7%	37.3%	31.1%	42.5%	43.4%
Margen Neto (%)	16.1%	-5.0%	14.7%	9.4%	17.7%	27.1%
ROAE (%)	7.5%	-2.2%	7.4%	5.2%	10.4%	14.0%

(1) EBITDA: Utilidad Operativa (sin considerar otros Ingresos ni Egresos) + Depreciación &amp; Amortización

(2) Deuda Financiera Ajustada: Deuda Financiera + Pasivos por Arrendamiento + Deuda Fuera de Balance + Deuda Subordinada

(3) Capitalización: Deuda Financiera + Patrimonio Neto + Acciones Preferentes + Interés Minoritario

(4) Capitalización Ajustada: Deuda Financiera Ajustada + Patrimonio Neto + Acciones Preferentes + Interés Minoritario

(5) Servicio de Deuda: Gastos Financieros Totales + Parte Corriente de la Deuda de Largo Plazo + Pasivos por Arrendamiento de Corto Plazo



**Fideicomiso de Recaudación SEDAPAL**  
 (Cifras en miles de Soles)

<b>Balance General</b>	<b>Set-24</b>	<b>Dic-23</b>	<b>Dic-22</b>	<b>Dic-21</b>	<b>Dic-20</b>	<b>Dic-19</b>	<b>Dic-18</b>	<b>Dic-17</b>	<b>Dic-16</b>	<b>Dic-15</b>	<b>Dic-14</b>	<b>Dic-13</b>
<b>Activo</b>												
Efectivo y equivalente de efectivo	293,955	289,570	284,797	268,229	267,635	244,701	234,347	205,569	192,487	204,809	202,823	207,580
Intereses por cobrar	9,844	-	-	682	-	-	-	-	1,333	-	-	-
<b>Total activo</b>	<b>303,799</b>	<b>289,570</b>	<b>284,797</b>	<b>268,911</b>	<b>267,635</b>	<b>244,701</b>	<b>234,347</b>	<b>205,569</b>	<b>193,820</b>	<b>204,809</b>	<b>202,823</b>	<b>207,580</b>
<b>Pasivo</b>												
Cuentas por pagar - Fideicomisarios	222,180	218,017	249,311	242,449	223,906	206,091	201,394	175,697	170,690	186,543	188,169	196,863
<b>Total pasivo</b>	<b>222,180</b>	<b>218,017</b>	<b>249,311</b>	<b>242,449</b>	<b>223,906</b>	<b>206,091</b>	<b>201,394</b>	<b>175,697</b>	<b>170,690</b>	<b>186,543</b>	<b>188,169</b>	<b>196,863</b>
<b>Patrimonio Neto</b>												
Resultados del ejercicio	10,067	19,744	9,024	1,237	5,118	5,658	3,081	6,742	4,864	3,613	3,937	3,344
Resultados acumulados	71,553	51,809	26,462	25,224	38,611	32,953	29,872	23,130	18,267	14,654	10,716	7,372
<b>Total Patrimonio</b>	<b>81,620</b>	<b>71,553</b>	<b>35,486</b>	<b>26,462</b>	<b>43,729</b>	<b>38,611</b>	<b>32,953</b>	<b>29,872</b>	<b>23,131</b>	<b>18,267</b>	<b>14,653</b>	<b>10,716</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio Neto</b>	<b>303,799</b>	<b>289,570</b>	<b>284,797</b>	<b>268,911</b>	<b>267,635</b>	<b>244,701</b>	<b>234,347</b>	<b>205,569</b>	<b>193,821</b>	<b>204,810</b>	<b>202,822</b>	<b>207,579</b>
<b>Estado de Ingresos y Gastos</b>	<b>Set-24</b>	<b>Dic-23</b>	<b>Dic-22</b>	<b>Dic-21</b>	<b>Dic-20</b>	<b>Dic-19</b>	<b>Dic-18</b>	<b>Dic-17</b>	<b>Dic-16</b>	<b>Dic-15</b>	<b>Dic-14</b>	<b>Dic-13</b>
Ingresos Financieros	10,090	19,775	9,069	1,270	7,363	7,750	5,759	8,734	6,495	5,358	5,358	5,200
<b>Total de Ingresos</b>	<b>10,090</b>	<b>19,775</b>	<b>9,069</b>	<b>1,270</b>	<b>7,363</b>	<b>7,750</b>	<b>5,759</b>	<b>8,734</b>	<b>6,495</b>	<b>5,358</b>	<b>5,358</b>	<b>5,200</b>
Servicios de Terceros					(52)	(409)	(128)	(178)	(138)	(84)	(84)	(58)
Gastos Financieros	(7)	(7)	(9)	(13)	(12)	(11)	(12)	(8)	(7)	(5)	(5)	(5)
Gastos por Impuesto a la Renta					(2,156)	(1,650)	(2,512)	(1,774)	(1,471)	(1,643)	(14)	(12)
Otros Gastos	(17)	(24)	(36)	(19)	(25)	(23)	(26)	(32)	(16)	(14)	(1,643)	(1,782)
	<b>(24)</b>	<b>(31)</b>	<b>(45)</b>	<b>(32)</b>	<b>(2,245)</b>	<b>(2,092)</b>	<b>(2,678)</b>	<b>(1,992)</b>	<b>(1,632)</b>	<b>(1,746)</b>	<b>(1,746)</b>	<b>(1,857)</b>
<b>Resultado</b>	<b>10,067</b>	<b>19,744</b>	<b>9,024</b>	<b>1,237</b>	<b>5,118</b>	<b>5,658</b>	<b>3,081</b>	<b>6,742</b>	<b>4,863</b>	<b>3,613</b>	<b>3,613</b>	<b>3,344</b>

### 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\*

Jorge Fernando Gómez Reátegui	Presidente del Directorio
Guillermo Ernesto Maisch Molina	Director
Gonzalo Mario Castillo Guzmán	Director
Juan Francisco Rojas Leo	Director
Santiago Francisco Roca Tavella	Director

### Relación de ejecutivos\*

Julio César de la Rocha Corzo	Gerente General
Carlos Mauricio Montoya Rivas	Gerente de Finanzas
Víctor Hugo De los Santos León	Gerente de Recursos Humanos
Gustavo Mugerza Quiñones	Gerente de Asuntos Legales y Regulación
Humberto Reyes Rocha	Gerente de Desarrollo e Investigación
Fredy Oswaldo Gómez Hospina	Gerente de Proyectos y Obras
Yolanda Andía Cárdenas	Gerente de Producción y Distribución Primaria
Jesús Martín Peláez Quispe	Gerente de Gestión de Aguas Residuales
Jaime Ronald Portugal León	Gerente Comercial
Martín Chía Escudero	Gerente de Logística y Servicios
Eleazar Enrique Lozano García	Gerente de Servicios Norte
Yuri Sánchez Merlo	Gerente de Servicios Centro
Neil Michael Vega Baltodano	Gerente de Servicios Sur

### Relación de accionistas (según derecho a voto)

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

Información disponible a noviembre del 2024

## 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.