

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 modificar la perspectiva de Estable a Positiva. Asimismo, se decidió ratificar la clasificación de riesgo de AAA(pe) a la capacidad de pago del Fideicomiso de Recaudación con perspectiva Estable.

La mejora en la perspectiva se debe a las mejoras operativas y eficiencias alcanzadas, las cuales han fortalecido la capacidad de generación de caja de la compañía. Esto se refleja en un incremento del EBITDA, que pasó de S/ 690.0 MM en 2023 a S/ 1,159.5 MM en 2024 y S/ 1,132.1 MM en los U12M a mar-25. Consecuentemente, los niveles de cobertura han mostrado una mayor holgura y también un menor apalancamiento. Así, la cobertura de gastos financieros se elevó de 2.4x en 2023 a 4.1x y 4.2x en 2024 y U12M a mar-25, respectivamente, mientras que el apalancamiento se redujo de 6.2x en 2023 a 3.6x y 3.7x en 2024 y U12M a mar-25, respectivamente.

Los fundamentos de las clasificaciones son los siguientes:

Reducción en el nivel de endeudamiento: Al cierre del 2024, SEDAPAL mantuvo una deuda financiera de S/ 2,685.6 MM (dic-23: S/ 2,609.8 MM; dic-22: S/ 2,379.2 MM) y pasivos por derecho de uso por S/ 1,530.1 MM (dic-23: S/ 1,692.5 MM; dic-22: S/ 1,844.7 MM), alcanzando una deuda total ajustada de S/ 4,215.6 MM (dic-23: S/ 4,302.4 MM; dic-22: S/ 4,223.9 MM). Esto representa 3.6x el EBITDA del 2024 (dic-23: 6.2x; dic-22: 5.8x). Considerando los U12M a mar-25, el apalancamiento fue de 3.7x, marcando el segundo periodo consecutivo con un ratio por debajo de 4.0x, e incluso menor al nivel prepandemia de 7.6x.

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

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

Con información financiera auditada a diciembre 2024 y no auditada a marzo 2025.

Clasificaciones otorgadas en Comité de fecha 30/05/25 y 28/11/24.

Perspectiva

Positiva y Estable

Indicadores Financieros

Indicadores Financieros	Dic-23	Dic-24	LTM Mar-25
(Cifras en miles de soles)			
Ventas Netas	2,650,772	2,837,417	2,851,684
EBITDA	689,984	1,159,494	1,132,141
Flujo de Caja Operativo (FCO)	951,226	1,336,368	1,266,057
Deuda Financiera Ajustada	4,302,361	4,215,599	4,135,466
Caja y Equivalentes	567,023	476,871	521,669
Deuda Financiera Ajustada Neta / EBITDA	5.4x	3.2x	3.2x
EBITDA / Gastos Financieros Totales	2.4x	4.1x	4.2x

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

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 cedido el 100% de los derechos de cobro de la totalidad de Bancos, el fiduciario cuenta con una garantía por parte del MVCS en el supuesto que el flujo de SEDAPAL no cubra con los montos garantizados, para lo cual el sector se obliga a incluir dicha obligación en el presupuesto del siguiente periodo.

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 mantener 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 diciembre 2024, la recaudación total del Canal Bancario ascendió a S/ 2,686.5 MM (1T25: S/ 708.3 MM), 79.3% del total de ingresos de SEDAPAL (1T25: 79.5%); mientras que el SD asociado a las obligaciones que se tiene con proyectos de concesión (Huascacocha, Taboada, La Chira y Provisur) ascendió a S/ 286.0 MM (1T25: S/ 71.5 MM). De esta manera, el ratio de cobertura fue de 9.4x el SD a dic-24 (9.9x en el 1T25).

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 (deuda financiera ajustada a EBITDA) por debajo del 4.0x manteniéndose los demás indicadores de desempeño, 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

SEDAPAL (Servicios de Agua Potable y Alcantarillado) es una empresa estatal de derecho privado, de propiedad íntegra del Estado peruano a través del FONAFE. Su actividad principal consiste en la captación, potabilización y distribución de agua para usos doméstico, industrial y comercial; además, brinda servicios de alcantarillado sanitario y pluvial, disposición sanitaria de excretas, así como sistemas de letrinas y fosas sépticas, incluyendo también acciones de protección ambiental.

La empresa fue constituida el 12 de junio de 1981 mediante el Decreto Legislativo N.º 150, y se rige por su estatuto, la Ley General de Sociedades, la Ley Marco de Gestión y Prestación de los Servicios de Saneamiento, su reglamento y otras normativas aplicables. Su ámbito de acción incluye la provincia de Lima, la provincia constitucional del Callao y otras zonas del departamento de Lima que puedan ser incorporadas por resolución ministerial, siempre que exista continuidad territorial y capacidad operativa directa.

SEDAPAL es la única EPS que opera en Lima y Callao, cubriendo a una población aproximada de 10.7 MM de habitantes. A nivel nacional, atiende al 29% de la población, mientras que otras EPS cubren el 33%, las Juntas de Servicios de Saneamiento el 29% (principalmente en zonas rurales) y los municipios el 9%.

Debido a la magnitud de su operación y al carácter esencial del servicio que ofrece, SEDAPAL se considera una empresa de relevancia nacional y un activo estratégico del Estado para la implementación de políticas públicas en materia de acceso al saneamiento y salud.

Operaciones

Los objetivos generales de SEDAPAL se resumen en:

1. Alcanzar la cobertura universal de servicios de saneamiento en el ámbito de la empresa, garantizando la Calidad y la Continuidad del servicio.
2. Lograr la Sostenibilidad Operacional con una actitud Proactiva y Resiliente ante el Cambio Climático y la Gestión de Desastres.
3. Lograr la sostenibilidad financiera.
4. Lograr la cobertura de tratamiento de Aguas Residuales y Propiciar el Reúso de las Aguas y Lodos Residuales.
5. Modernizar la Gestión y Transformación digital.

Las operaciones de la empresa se realizan a través de las siguientes líneas de negocio: i) comercialización de los servicios de agua potable y saneamiento; 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 432 pozos operativos, de los cuales 404 están bajo la administración de SEDAPAL y 28 a cargo del Consorcio Agua Azul.

Al cierre de marzo 2025, la compañía abasteció aproximadamente a 10.7 millones de habitantes, a través de 1.7 MM de conexiones domiciliarias y 3.2 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.

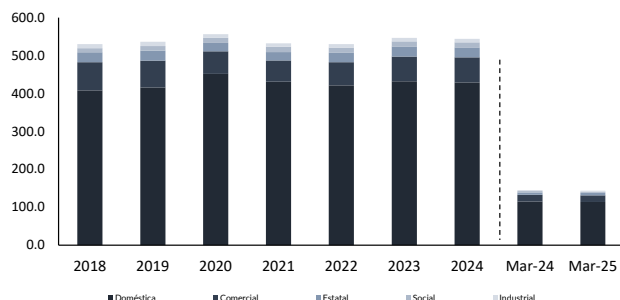
Asimismo, las redes de agua potable alcanzaron los 15,927 km, entre redes primarias y secundarias que se complementan con las estructuras de almacenamiento y regulación, estaciones reductoras de presión y estaciones de bombeo y rebombeo, siendo mayores a los 15,868 km de redes de agua potable alcanzados al cierre del primer trimestre 2025.

Desempeño Financiero

Al cierre del 2024 y en los U12M a mar-25, SEDAPAL mostró una mejora significativa en su EBITDA, impulsada por mayores ingresos, eficiencias operativas y menores gastos administrativos y financieros.

Al cierre de 2024, la producción de agua potable fue de 807.7 MM de m³, 0.6% más que en 2023, debido al mayor rendimiento de las plantas Huachipa y La Atarjea; sin embargo, el volumen facturado disminuyó 0.4% hasta los 544.1 MM de m³ por una menor demanda, pérdidas en las redes de conducción, manipulación de los medidores, conexiones clandestinas y otros usos ilegales. Asimismo, en el 1T25, la producción alcanzó los 205.8 MM de m³, lo que representó una caída de 3.6% respecto del 1T24, principalmente por la menor producción de los pozos de SEDAPAL; mientras que, el volumen facturado también se redujo en 1.2%, totalizando 143.4 MM de m³, afectado por una menor demanda doméstica. Cabe destacar que las categorías doméstica y comercial continuaron concentrando la mayor parte de la facturación, con una participación superior al 90.0% tanto al cierre de 2024 como en el 1T25.

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), al cierre del 2024 y 1T25, se ubicó en 32.6% y 30.3%, respectivamente, niveles que para la Clasificadora se consideran competitivos respecto a otras empresas en la región.

Al cierre del 2024, pese a la reducción en el volumen de agua facturada, los ingresos ascendieron a S/ 2,837.4 MM, registrando un crecimiento de 7.0% respecto al 2023, impulsados principalmente por el ajuste tarifario de 8.4% aplicado desde enero del 2024, especialmente en las tarifas doméstica y comercial. Por su parte, considerando los U12M a mar-25, los ingresos totalizaron S/ 2,851.7 MM, lo que representa un ligero aumento de 0.5% frente al 2024, explicado por mayores ingresos por venta de conexiones y servicios de monitoreo de aguas subterráneas.

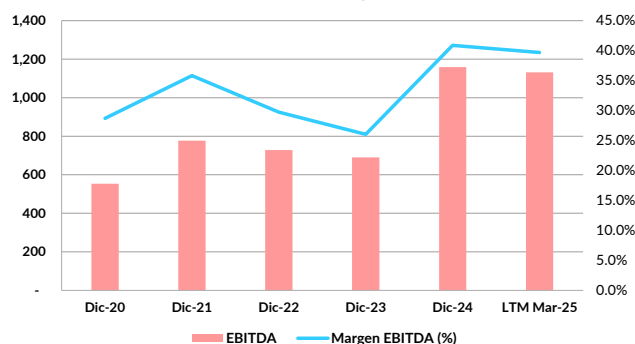
Respecto del costo de ventas, al cierre del 2024 ascendió a S/ 1,566.7 MM, lo que significó una disminución de 6.0% en comparación con el 2023 (S/ 1,666.9 MM), principalmente por menores gastos en mantenimiento y reparación de infraestructura. Como resultado, el costo de ventas continuó reduciendo su participación sobre los ingresos, y el margen bruto alcanzó un nivel superior al prepandemia (49.8% en 2024 vs. 43.6% en 2019). Por su parte, considerando los U12M a mar-25, el costo de ventas ascendió a S/ 1,577.0 MM, lo que representa un leve incremento de 0.7% frente al 2024, explicado por mayores cargas diversas de gestión; no obstante, el margen bruto se ubicó en 44.7%, manteniéndose por encima de los niveles prepandemia.

En cuanto a los gastos administrativos, al cierre del 2024 ascendieron a S/ 297.6 MM, registrando una reducción significativa de 50.6%, explicada principalmente por la disminución de las provisiones por litigios, que pasaron de S/ 331.5 MM en 2023 a S/ 37.2 MM en 2024. No obstante, considerando los U12M a mar-25, las provisiones por litigios se incrementaron a S/ 83.3 MM, elevando los gastos administrativos totales a S/ 345.4 MM, lo que representa un aumento de 16.0% respecto al 2024. Lo anterior, hizo que la participación de los gastos administrativos sobre los

ingresos pase de 22.7% en el 2023, a 10.5% en el 2024 y a 12.1% considerando los U12M a mar-25.

En línea con lo anterior, al cierre del 2024, el EBITDA alcanzó los S/ 1,159.5 MM, con un margen EBITDA de 40.9%, ambos por encima de los niveles registrados en 2023 (S/ 690.0 MM y 26.0%) y en 2019 (S/ 853.9 MM y 40.5%). Por su parte, considerando los U12M a mar-25, el EBITDA se ubicó en S/ 1,132.1 MM, lo que representa una caída de 2.4% respecto al 2024, aunque se mantiene muy por encima de los resultados de años anteriores.

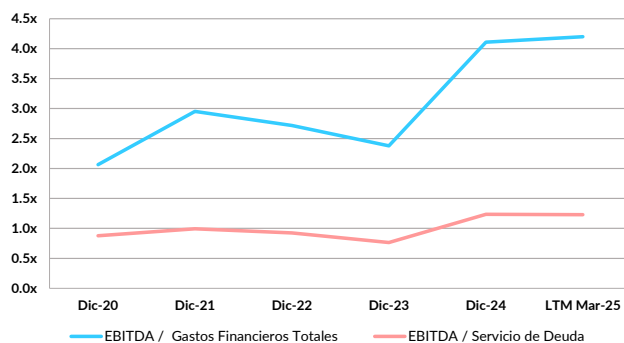
EBITDA (S/ MM) y Mg. EBITDA (%)



Fuente: SEDAPAL. Elaboración Propia.

En cuanto a los gastos financieros totales, incluyendo los asociados al activo por derecho de uso, al cierre del 2024 se ubicaron en S/ 282.2 MM, lo que representa una disminución de 2.8% respecto al 2023. Considerando los U12M a mar-25, estos alcanzaron S/ 269.6 MM, reflejando una caída interanual de 4.5%. Estas reducciones, junto con el incremento en la generación del EBITDA, ha contribuido a una mejora significativa en el ratio de cobertura EBITDA / Gastos Financieros Totales, que pasó de 2.4x en 2023 a 4.1x en 2024 y a 4.2x en los U12M a mar-25. Por su parte, la cobertura del servicio de deuda (EBITDA / gastos financieros totales + porción corriente de la deuda financiera) también mostró una evolución favorable, incrementándose, de 0.8x en 2023, a 1.2x en 2024 y manteniéndose en 1.2x en los U12M a mar-25.

Ratios de Cobertura (X)



Fuente: SEDAPAL. Elaboración Propia.

De esta manera, impulsada por mayores ingresos, eficiencias operativas, y menores gastos administrativos y financieros, la utilidad al cierre del 2024 ascendió a S/ 777.7 MM, significativamente superior a los S/ 238.1 MM registrados en 2023. Por su parte, considerando los U12M a mar-25, la utilidad se ubicó en S/ 664.4 MM. En línea con este mejor desempeño, el ROE alcanzó 15.8% en 2024 y 12.6% en los U12M a mar-25, superando ampliamente tanto el nivel del 2023 (5.6%) como el prepandemia (7.3%).

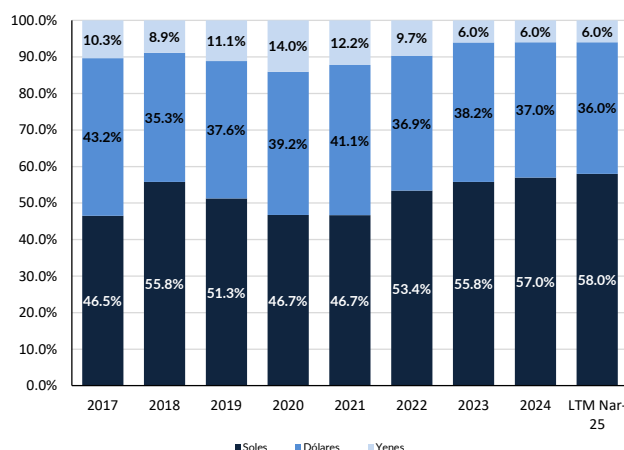
Estructura de capital

El importante incremento en la generación del EBITDA, ha permitido mejorar los niveles de endeudamiento de manera significativa.

Al cierre del 2024, los pasivos de SEDAPAL totalizaron S/ 8,122.1 MM, 2.4% menos que en 2023, principalmente por la reducción de subvenciones gubernamentales. Este efecto compensó el alza de 2.9% en obligaciones financieras, asociada a un préstamo de corto plazo con Scotiabank. Al cierre del 1T25, los pasivos sumaron S/ 7,970.5 MM, una disminución de 1.9% frente al 2024, explicada por menores provisiones de activos por derecho de uso e impuestos diferidos.

Cabe mencionar que, al cierre del 2024 y marzo 2025, 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, tiene un préstamo con el BBVA obtenido en el mercado financiero local en febrero del 2025. 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, al cierre del 2024, el 6.0% del total del saldo adeudado se encuentra en yenes, el 37.0% en dólares americanos y el 57.0% restante en soles (6.0%, 36.0% y 58.0%, respectivamente, al cierre de marzo 2025).

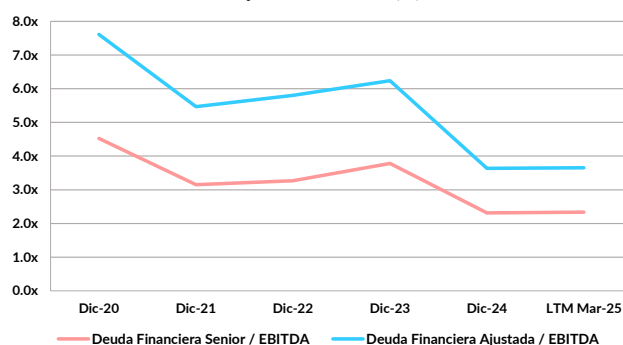
Composición Deuda por Moneda (%)



Fuente: SEDAPAL. Elaboración Propia.

Cabe resaltar que, SEDAPAL mantiene pasivos por arrendamiento lo que hace que la deuda financiera ajustada sea de S/ 4,215.6 MM al cierre del 2024 (marzo 2025: S/ 4,135.5 MM y 2023: S/ 4,302.4 MM). Sin embargo, debido al importante incremento en la generación del EBITDA, los niveles de endeudamiento se han reducido considerablemente. De esta manera, el ratio Deuda Financiera Ajustada / EBITDA pasó de 6.2x en 2023 a 3.6x en 2024 y 3.7x en los U12M a mar-25. Por su parte, la Deuda Financiera Ajustada Neta de Caja / EBITDA se ubicó en 3.2x en el 2024 y U12M a mar-25 (2023: 5.4x).

Apalancamiento (X)



Fuente: SEDAPAL. Elaboración Propia.

Cabe resaltar que, al cierre del 2024, la compañía mantiene una caja de S/ 476.9 MM, de los cuales S/392.3 MM son fondos para fines específicos conforme a lo siguiente: fondos de SUNASS creados para el quinquenio regulatorio 2022-2026 para proyectos de inversión (S/ 285,0 MM), al Programa Nacional de Saneamiento Urbano (S/ 104,5 MM) y S/ 2.8 MM corresponde a la transferencia de la Autoridad de Transporte Urbano y transferencias del MEF que provienen de préstamos internos y externos.

Asimismo, se tienen fondos restringidos por S/320.5MM destinados a garantizar obligaciones por las concesiones a través del Fideicomiso de Recaudación y del pago del servicio de deuda a través del Fideicomiso de Administración.

En cuanto al patrimonio como fuente de fondeo, se observa que entre los ejercicios 2021 y 2024, su participación aumentó de 35.6% a 39.6% (40.7% al cierre del 1T25). Esto, debido al mejor desempeño financiero de la Empresa en los últimos años, lo cual permitió reducir las pérdidas acumuladas e inclusive revertirlas desde el 2024.

Características de los instrumentos

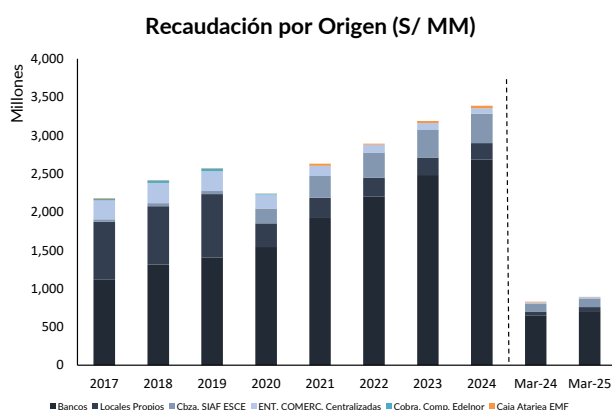
Fideicomiso de Recaudación

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

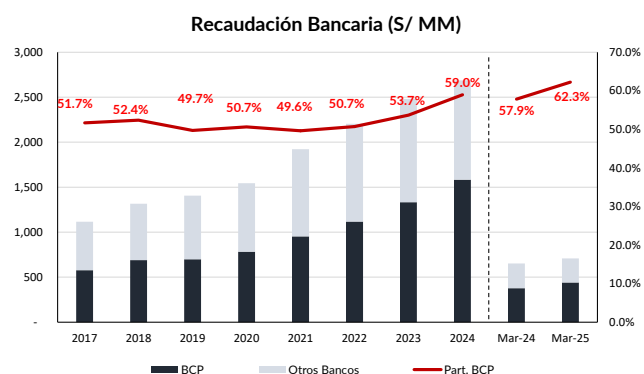
(Huascacocha, Taboada, La Chira y Provisur). Cabe señalar que el diseño del fideicomiso incorpora la posibilidad de agregar nuevos Fideicomisarios.

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; estos se encuentran cedidos de manera irrevocable y son recaudados a través del sistema bancario. Al cierre del 2024, la recaudación total de SEDAPAL alcanzó los S/ 3,388.5 MM, superior a los S/ 3,189.1 MM registrados en 2023. El canal bancario mantuvo su participación predominante con el 79.3% del total, equivalente a S/ 2,686.8 MM (2023: S/ 2,482.2 MM). Por su parte, en los U12M a mar-25, la recaudación sumó S/ 890.5 MM (1T24: S/ 829.6 MM), de los cuales el canal bancario representó el 79.5%, con S/ 708.3 MM (1T24: S/ 651.5 MM).



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 (2024: 59.0% y 1T25: 62.3%), Continental (2024: 15.1% y 1T25: 15.6%), Interbank (2024: 9.0% y 1T25: 15.0%) y Scotiabank (2024: 7.6% y 1T25: 6.7%). A la fecha, BCP es la única entidad recaudadora activa.



Al cierre del 2024, el Fideicomiso de Recaudación registró activos por S/ 297.2 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/ 213.0 millones que corresponden a la obligación que se debe pagar a los Fideicomisarios.

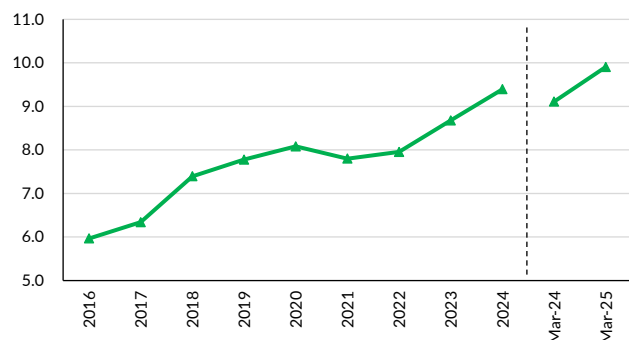
Los fundamentos de la clasificación de AAA(pe) otorgada al Fideicomiso son los siguientes:

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.

Al cierre del 2024, la recaudación a través del Canal Bancario alcanzó los S/ 2,686.5 millones, representando el 79.3% del total de ingresos de SEDAPAL. Por su parte, el SD asociado a las obligaciones con los proyectos de concesión (Huascacocha, Taboada, La Chira y Provisur) fue de S/ 286.0 MM, lo que implicó una cobertura de 9.4x (dic-23: 8.7x). Al cierre de mar-25, la recaudación vía Canal Bancario totalizó S/ 708.3 MM, equivalente al 79.5% de los ingresos, mientras que el SD ascendió a S/ 71.5 MM, resultando en una cobertura de 9.9x (mar-24: 9.1x).

Así, SEDAPAL sólo 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 6.2x y 5.5x al cierre de marzo 2025 y diciembre 2024, respectivamente).

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



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

- 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 10.7 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-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	LTM Mar-25
RESULTADOS						
Ventas Netas	1,929,601	2,168,202	2,448,387	2,650,772	2,837,417	2,851,684
Variación de Ventas	-8.5%	12.4%	12.9%	8.3%	7.0%	0.5%
Utilidad Operativa	210,675	404,662	346,640	296,091	781,408	754,055
EBITDA (1)	553,797	776,899	728,164	689,984	1,159,494	1,132,141
Margen EBITDA (%)	28.7%	35.8%	29.7%	26.0%	40.9%	39.7%
Gastos Financieros	168,314	148,709	147,467	166,712	168,866	156,271
Gastos Financieros por Arrendamientos	99,856	114,369	120,446	123,620	113,351	113,351
Gastos Financieros Totales	268,170	263,078	267,913	290,332	282,217	269,622
Utilidad Neta (Atribuible a Accionistas Controlares)	(97,333)	318,571	230,874	238,088	777,749	663,200
BALANCE						
Activos Totales	12,409,996	12,685,912	12,598,333	13,056,496	13,443,345	13,445,521
Caja y Equivalentes	1,083,021	862,514	652,794	567,023	476,871	521,669
Cuentas por Cobrar Comerciales	344,542	331,402	350,708	348,805	366,889	385,430
Inventarios	15,431	13,790	22,763	27,989	20,558	19,028
Cuentas por Pagar Comerciales	216,929	198,100	387,745	229,220	305,289	201,432
Deuda Financiera Corto Plazo	251,188	386,743	366,366	451,022	482,428	476,418
Deuda Financiera Largo Plazo	2,253,286	2,063,065	2,012,868	2,158,822	2,203,120	2,171,271
Deuda Financiera	2,504,474	2,449,808	2,379,234	2,609,844	2,685,548	2,647,689
Pasivos por Arrendamiento Corto Plazo	112,255	132,321	152,196	162,465	173,446	176,309
Pasivos por Arrendamiento Largo Plazo	1,597,611	1,663,577	1,692,516	1,530,052	1,356,605	1,311,468
Pasivos por Arrendamiento	1,709,866	1,795,898	1,844,712	1,692,517	1,530,051	1,487,777
Deuda Financiera Ajustada (2)	4,214,340	4,245,706	4,223,946	4,302,361	4,215,599	4,135,466
Patrimonio Total (sin Interés Minoritario)	4,126,965	4,515,936	4,288,137	4,542,704	5,321,205	5,475,029
Interés Minoritario	-	-	-	-	-	-
Capitalización (3)	6,631,439	6,965,744	6,667,371	7,152,548	8,006,753	8,122,718
Capitalización Ajustada (4)	8,341,305	8,761,642	8,512,083	8,845,065	9,536,804	9,610,495
FLUJO DE CAJA						
Flujo de Caja Operativo (FCO)	502,628	807,716	984,329	951,226	1,336,368	1,266,057
Inversiones en Activos Fijos	(335,177)	(396,811)	(868,039)	(921,431)	(815,885)	(750,137)
Flujo de Caja Disponible para el SD (FCSD)	167,451	410,905	116,290	29,795	520,483	515,920
Dividendos	(140,982)	-	-	-	(130,175)	(1,953)
Variación Neta de Deuda	(187,107)	(121,891)	92,945	263,212	(16,464)	(123,140)
Intereses Pagados	(99,413)	(81,390)	(86,419)	(143,539)	(163,372)	(164,496)
Variación Neta de Capital	-	-	-	144,641	-	-
Otros Neto	(499)	(456,263)	(329,417)	(348,010)	(299,838)	(300,053)
Efectos Cambiarios	37,666	28,132	(3,119)	(147)	(786)	(594)
Variación Total de Caja	(222,884)	(220,507)	(209,720)	(54,048)	(90,152)	(74,316)

RATIOS FINANCIEROS	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	LTM Mar-25
COBERTURA						
EBITDA / Gastos Financieros Totales	2.1x	3.0x	2.7x	2.4x	4.1x	4.2x
EBITDA / Servicio de Deuda (5)	0.9x	1.0x	0.9x	0.8x	1.2x	1.2x
FCO / Inversión en Activos Fijos	1.5x	2.0x	1.1x	1.0x	1.6x	1.7x
(FCSD + Gastos Fin. Tot.) / Servicio de Deuda	0.7x	0.9x	0.5x	0.4x	0.9x	0.9x
SOLVENCIA						
Deuda Financiera / Capitalización	37.8%	35.2%	35.7%	36.5%	33.5%	32.6%
Deuda Financiera / EBITDA	4.5x	3.2x	3.3x	3.8x	2.3x	2.3x
Deuda Financiera Neta / EBITDA	2.6x	2.0x	2.4x	3.0x	1.9x	1.9x
Deuda Financiera Ajustada / Capitalización Ajustada	50.5%	48.5%	49.6%	48.6%	44.2%	43.0%
Deuda Financiera Ajustada / EBITDA	7.6x	5.5x	5.8x	6.2x	3.6x	3.7x
Deuda Financiera Ajustada Neta / EBITDA	5.7x	4.4x	4.9x	5.4x	3.2x	3.2x
Total Pasivo / Total Patrimonio	2.0x	1.8x	1.9x	1.9x	1.5x	1.5x
Deuda Financiera Corto Plazo / Deuda Financiera	10.0%	15.8%	15.4%	17.3%	18.0%	18.0%
Costo de Financiamiento Estimado	6.7%	6.0%	6.1%	6.7%	6.4%	5.8%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	1.4x	1.3x	0.8x	0.8x	0.6x	0.9x
Caja / Deuda Financiera Corto Plazo	4.3x	2.2x	1.8x	1.3x	1.0x	1.1x
Variación de Capital de Trabajo	(484,082)	(69,998)	(641,616)	(22,922)	(239,371)	6,058
Días Promedio de Cobro (días)	65	56	52	48	47	49
Días Promedio de Pago (días)	67	53	84	50	71	47
Días Promedio de Inventario (días)	5	4	5	6	5	4
RENTABILIDAD						
Margen Bruto (%)	38.7%	37.3%	31.1%	37.1%	44.8%	44.7%
Margen Neto (%)	-5.0%	14.7%	9.4%	9.4%	27.5%	23.3%
ROAE (%)	-2.2%	7.4%	5.2%	5.6%	15.8%	12.6%

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

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

(3) Capitalización: Deuda Financiera + Patrimonio Total + Interés Minoritario

(4) Capitalización Ajustada: Deuda Financiera Ajustada + Patrimonio Total + 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)

Balance General	Dic-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic--20	Dic-19
Activo						
Efectivo y equivalente de efectivo	297,181	289,570	284,797	268,229	267,635	244,701
Intereses por cobrar		-	-	682		
Total activo	297,181	289,570	284,797	268,911	267,635	244,701
Pasivo						
Cuentas por pagar - Fideicomisarios	212,989	218,017	249,311	242,449	223,906	206,091
Total pasivo	212,989	218,017	249,311	242,449	223,906	206,091
Patrimonio Neto						
Resultados del ejercicio	12,639	19,744	9,024	1,237	5,118	5,658
Resultados acumulados	71,553	51,809	26,462	25,224	38,611	32,953
Total Patrimonio	84,192	71,553	35,486	26,462	43,729	38,611
Total Pasivo y Patrimonio Neto	297,181	289,570	284,797	268,911	267,635	244,701

Estado de Ingresos y Gastos	Dic-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic--20	Dic-19
Ingresos Financieros	12,670	19,775	9,069	1,270	7,363	7,750
Total de Ingresos	12,670	19,775	9,069	1,270	7,363	7,750
Servicios de Terceros					(52)	(409)
Gastos Financieros	(9)	(7)	(9)	(13)	(12)	(11)
Gastos por Impuesto a la Renta					(2,156)	(1,650)
Otros Gastos	(23)	(24)	(36)	(19)	(25)	(23)
	(31)	(31)	(45)	(32)	(2,245)	(2,092)
Resultado	12,639	19,744	9,024	1,237	5,118	5,658

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*

Julio César Kosaka Harima	Presidente del Directorio
Guillermo Ernesto Maisch Molina	Director
Gonzalo Mario Castillo Guzmán	Director
Christian Alfredo Barrantes Bravo	Director
Ernesto Montalva Falla	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 Muguerza 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
Edison Huaytalla Ramos	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 marzo del 2025

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>Obligaciones de Largo Plazo</i>	<i>Positiva</i>
<i>Fideicomiso de Recaudación</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.