

AGUAS-A

Recomendación: Sobreponderar Target price: \$373

29/07/2024



➤ AGUAS-A

Aguas Andinas en una empresa que provee agua potable, alcantarillado y tratamiento de aguas servidas a más de 8 millones de clientes, en un área concesionada de 71 mil hectáreas. Actualmente es la empresa sanitaria más grande del país y una de las más relevantes en la región.

➤ Las mayores lluvias de 2024 apuntalarían los resultados.

Retomamos la cobertura de AGUAS-A para actualizar su valorización teniendo en consideración las actuales condiciones de mercado.

Actualmente, la empresa consta con 2.319.510 clientes de agua potable, significando un incremento de 2,1% respecto al nivel que se registraba hace un año, mientras que en el segmento de recolección de aguas servidas los clientes totales alcanzan los 2.274.691 también implicando un crecimiento anual del 2,1%.

Al cierre del primer trimestre, el volumen de agua potable vendida fue 147.288 miles de metros cúbicos, lo que se traduce en un incremento de 1,5% respecto al nivel de ventas del primer cuarto del año pasado. El crecimiento de la recolección de aguas servidas se expandió 1,8% respecto al mismo trimestre del año anterior. Con todo, el incremento del consumo por cliente de agua potable mantiene su tendencia de decrecimiento anual.

Los ingresos que acumula la compañía durante los últimos doce meses alcanzan los \$650.314 millones, donde tan solo durante el primer trimestre del año los ingresos alcanzaron los \$189.140 millones (+4,2% a/a), donde el 44,1% corresponden a ingresos generados por la venta de agua potable, 42,5% de la recolección y tratamiento de aguas servidas mientras que el resto es generado por otros tipos de negocios.

En cuanto a la generación de EBITDA, durante los últimos doce meses la empresa ha generado ganancias antes de impuestos, intereses y depreciación de \$325.024 millones, lo que implica un margen del 50%. Durante el primer trimestre la empresa obtuvo un EBITDA de \$107.153 millones (+4,8% a/a) y gran parte de la variación se explica por mayores ingresos, ya sea por mayor volumen como también por una mayor inflación que compensó el aumento de costos por el mismo concepto.

En términos de última línea, la empresa ha generado utilidades de \$139.390 millones durante los últimos doce meses, y de \$54.910 millones durante el primer cuarto del año, lo que se traduce en un incremento de 12,3%.

Una parte no menor del incremento en las utilidades se explican no tan solo por un mejor resultado operacional, reflejado en un mayor EBITDA, sino que también se asocia a un resultado por unidad de reajuste que ha sido más benigno que el experimentado durante el 2022 e inicio de 2023, donde la inflación todavía se mantenía en niveles altos lo que afectaba al incremento de la UF y, por tanto, en el stock total de deuda de la compañía llevado a pesos.

Al cierre del último estado financiero, la deuda financiera de la compañía alcanzaba los US\$ 1.247 millones, implicando un ratio DFN/EBITDA UDM de 3,6 veces.

Recomendación	Sobreponderar
Precio Actual (\$)	\$276
Target Price (\$)	\$373
Rango últ. 52 -sem. (\$)	\$255-\$298
Upside (%)	35,1

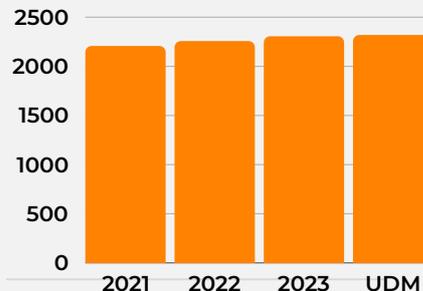
Información Actual

Número Acciones (MM)	6.119
Market Cap US\$ (MM)	1.735
Caja US\$ (MM)	98,3
D.F. Neta US\$ (MM)	1.246
Dólar	\$951

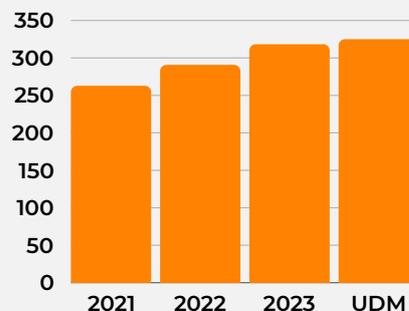
Información Financiera

	2024e	2025e
EBITDA US\$ (MM)	370	387
Utilidad Neta US\$ (MM)	143	151

Clientes Agua Potable (MM)



EBITDA (\$ miles de millones)



Contacto: estudios@mbitrading.cl

► Perspectivas y valorización.

En lo que respecta al crecimiento de la base de clientes hacia adelante, esperamos que siga manteniéndose la tendencia de crecimiento que ha mostrado durante los últimos años en torno al 2% anual tanto para la base de agua potable como la de recolección de aguas servidas. También asumimos que el consumo de cada cliente muestre una contracción consistente con lo que ha venido mostrando durante los últimos años, en torno a 1,5%.

Así, para 2024 esperamos que la empresa genere ingresos cercanos a los \$674.985 millones y del orden de \$707.202 millones en 2025. Esto es bajo el supuesto que no hay readecuaciones importantes en el próximo ciclo tarifario, el cual debería comenzar a regir desde el próximo año.

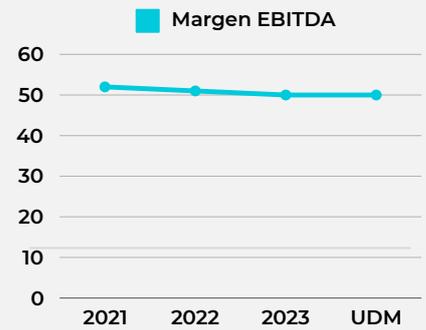
El EBITDA esperado durante 2024 asciende a los \$352.196 millones, cuyo incremento respecto al nivel de 2023 se explica por mayores ingresos y por un menor costo asociado a la sequía debido a las mayores lluvia y niveles de acumulación de agua en el Embalse El Yeso. Para 2025 esperamos un EBITDA de \$367.594 millones.

En términos de utilidad neta, se debería generar una última línea de \$135.753 millones en 2024 y de \$143.308 millones, lo que implicaría potenciales retornos por dividendos de 7,6% y 8%, respectivamente.

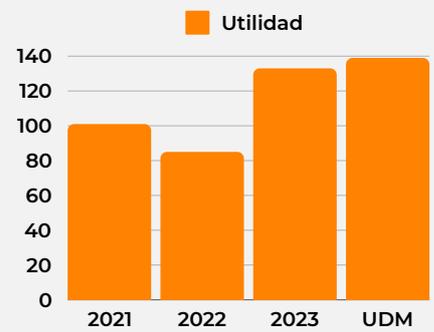
Así, por medio de un DCF con una tasa de descuento nominal del 7,72%, un supuesto de gasto en capital recurrente, cercano a los \$118.122 millones, no da un precio objetivo de \$410 por acción. Sin embargo, es necesario recalcar que este precio objetivo tiene como supuesto que no hay una modificación del WACC regulatorio. En el caso de existir un ajuste futuro en torno a los 100 pb, el precio objetivo de la acción cambiaría a \$336 por acción.

En ese sentido, preferimos hacer una ponderación 50%/50% de ambos escenarios. En dicho caso, el precio objetivo de la acción AGUAS-A sería de \$373 por acción, implicando un upside potencial de casi 35% respecto al precio de cierre del 26/07/2024.

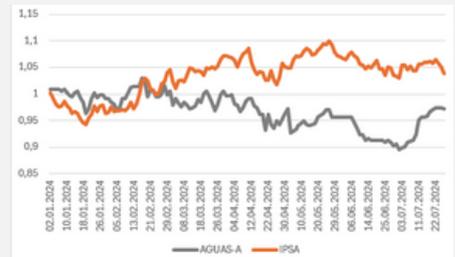
Margen EBITDA (% de los ingresos)



Utilidad Consolidada (\$ Miles de millones)



AGUAS-A vs IPSA (índice 01/01/2024=1)



Contacto: estudios@mbitrading.cl

Al 28/07/2024 MBI Corredores de Bolsa posee 2.850.000 acciones AGUAS-A, mientras que relacionados poseen 265.902 acciones. El analista a cargo del estudio no posee acciones AGUAS-A.

contacto@mbitrading.cl

Este material fue preparado por Horacio Herrera Lamilla de la Unidad de Estudios de MBI Corredores de Bolsa S.A., solamente para propósitos informativos y no constituye una oferta o solicitud para vender o comprar algún valor, acción u otro instrumento financiero. Aunque está basado en información pública percibida como confiable, no se garantiza que ella sea exacta o completa. Las opiniones, proyecciones, estimaciones, valorizaciones y precios objetivos contenidos en este material, son para la o las fecha(s) indicada(s), y pueden ser sujetos a cambio en cualquier momento sin previa notificación. Los comentarios, proyecciones y estimaciones presentados en este informe han sido elaborados con el apoyo de las mejores herramientas financieras disponibles; sin embargo, por su naturaleza, no es posible garantizar que ellas se cumplan. Las estrategias presentadas en este material no necesariamente son las más adecuadas para los objetivos específicos de inversión, situación financiera o necesidades individuales de cada lector, quien debe basarse en su propia evaluación, tomando en cuenta su perfil de riesgo, objetivos de inversión e ingresos disponibles, entre otras consideraciones. Tanto MBI Corredores de Bolsa S.A., como sus empleados y/o clientes, en cualquier momento podrían mantener posiciones cortas o largas en los valores, acciones u otros instrumentos financieros referidos en este material, situación que no necesariamente puede o debe coincidir con las recomendaciones propuestas en el mismo. La utilización de esta información es de exclusiva responsabilidad del usuario. Su contenido es de propiedad de MBI Corredores de Bolsa S.A., y no puede ser reproducido, redistribuido o copiado total o parcialmente sin mencionar su fuente.