

INFORME DE  
CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:  
23 de mayo de 2022

Actualización

CLASIFICACIÓN\*

Fideicomiso de Recaudación de Servicio de Agua Potable y Alcantarillado S.A.

Domicilio	Perú
Emisor	AAA.pe
Perspectiva	Estable

(\* La nomenclatura “pe” refleja riesgos solo comparables en Perú. Para mayor detalle sobre la definición de las clasificaciones e instrumentos evaluados, ver Anexo I.

CONTACTOS

Leyla Krmelj  
VP Senior Credit Officer  
[leyla.krmelj@moodys.com](mailto:leyla.krmelj@moodys.com)

Roco Peña  
Analyst  
[roco.pena@moodys.com](mailto:roco.pena@moodys.com)

Carmen Alvarado  
Analyst  
[carmen.alvarado@moodys.com](mailto:carmen.alvarado@moodys.com)

Arturo Peralta  
Associate  
[arturo.peralta@moodys.com](mailto:arturo.peralta@moodys.com)

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +51 1 616 0400

Fideicomiso de Recaudación de Servicio de Agua Potable y Alcantarillado S.A. – SEDAPAL

Resumen

Moody's Local afirma la categoría AAA.pe como Emisor al Fideicomiso de Recaudación de Servicio de Agua Potable y Alcantarillado S.A. (en adelante, Fideicomiso de Recaudación o el Fideicomiso), el cual tiene como Fideicomitente a Servicio de Agua Potable y Alcantarillado de Lima S.A. – SEDAPAL (en adelante, SEDAPAL o La Compañía). La perspectiva se mantiene Estable.

La clasificación se sustenta en la garantía contingente del Estado Peruano a través del Ministerio de Vivienda Construcción y Saneamiento (MVCS) que respaldan las Obligaciones Garantizadas<sup>1</sup> del Fideicomiso. Asimismo, se considera positivo que en el Contrato de Fideicomiso se establezca un flujo mínimo del 110% del Servicio de Deuda máximo de todas las Obligaciones Garantizadas. También, resulta favorable que las cobranzas realizadas por la Entidad Recaudadora Activa<sup>2</sup> superan ampliamente las obligaciones que debe cumplir el Fideicomiso, las mismas que incluyen la Remuneración por Inversiones (RPI) y la Remuneración por Mantenimiento y Operación (RPMO). Al respecto, se debe señalar que en el Contrato de Fideicomiso se establece un procedimiento para que las entidades recaudadoras libres pasen a ser entidades recaudadoras activas, en caso las cobranzas de SEDAPAL, a través del Banco de Crédito del Perú (BCP), no sean suficientes para cumplir con el Flujo Mínimo antes mencionado. Del mismo modo, la evaluación considera la estabilidad en la generación de los flujos del Fideicomitente previo a la pandemia COVID-19 dada su condición de monopolio regulado. Al respecto, es de señalar que a la fecha Moody's Local clasifica la capacidad de pago de SEDAPAL (rating de Emisor), asignándole una clasificación AA.pe; no obstante, la misma se encuentra con Perspectiva Negativa, debido al potencial aumento en la Palanca Financiera (medida como la Deuda Financiera / EBITDA LTM) asociado a la toma de financiamiento para la ejecución de inversiones sobre los proyectos Nueva Rinconada, PTAR Atarjea, Proyecto Lurin, entre otros. De no recibir fondos de parte del Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento, lo anterior no solo debilitaría los indicadores de solvencia de SEDAPAL, sino que también ajustaría los ratios de cobertura del Servicio de Deuda en los siguientes periodos. No obstante lo anterior, se resalta la tendencia creciente en el ingreso de los flujos provenientes de los bancos al Fideicomiso; ya que, a pesar de la coyuntura de la pandemia COVID-19, durante el 2021 la recaudación bancaria total aumentó en 24.46% respecto del año 2020. En línea con lo anterior, destaca el aumento en la participación relativa de la recaudación bancaria frente a los ingresos totales de SEDAPAL, lo que resulta favorable en la evaluación de la capacidad de pago del Fideicomiso.

Cabe añadir que, el recaudador activo (Banco de Crédito del Perú) incrementó sus cobranzas en 21.94% interanualmente, debiendo destacarse que BCP recaudó el 49.63% del total de la recaudación bancaria, un ligero ajuste respecto del año 2020. Sin embargo, a pesar de la mayor recaudación, la cobertura de los flujos recaudados por BCP sobre los pagos por RPI y RPMO disminuye a 3.48x, desde 3.68x a diciembre de 2020. Al respecto, la concesión PROVISUR inició operaciones durante el último trimestre de 2020 y, en ese sentido, también empezó con sus pagos por RPI y RPMO. Moody's Local considera oportuno que la cobertura que brinda el recaudador activo a los pagos de RPI y RPMO no se desvíe significativamente respecto a lo registrado al corte de evaluación.

<sup>1</sup> Obligaciones Garantizadas: Se refiere a cada una de las obligaciones consideradas individualmente que sean financiadas y/o garantizadas por medio del Fideicomiso de Recaudación y que SEDAPAL asuma en virtud de: (i) cada Contrato de Concesión, incluyendo sus modificaciones; (ii) cualquier endeudamiento por concepto de operaciones de financiamiento o crédito, emisiones de títulos de deuda, préstamos de dinero bajo cualquier modalidad o tipo de deuda; y, (iii) cualquier resguardo financiero, mecanismo de garantía o de cobertura que sea incluido en el respectivo Anexo, siempre que se trate de operaciones de financiamiento de SEDAPAL.

<sup>2</sup> Entidades Recaudadoras Activas: Son las Entidades Recaudadoras designadas por el Fideicomitente o el Fiduciario, según lo establecido en el contrato de Fideicomiso, con el objetivo de que los flujos depositados en las cuentas del fideicomiso abiertas en ellas sean transferidos a la cuenta recaudadora inicial. A la fecha de evaluación, la única Entidad Recaudadora Activa es el Banco de Crédito del Perú (BCP).

Moody's Local continuará monitoreando el desempeño operativo y financiero del Fideicomiso de Recaudación, comunicando oportunamente al mercado cualquier cambio en la capacidad de pago de este.

### Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación

- » Debido a que la clasificación vigente es la más alta posible, no se consideran factores que puedan mejorar la clasificación.

### Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la clasificación

- » Deterioro de la situación financiera del Fideicomitente, derivada de factores como: (i) pérdida del respaldo patrimonial; (ii) injerencia política; (iii) cambios en la regulación; (iv) incremento significativo tanto en la Palanca Contable y Palanca Financiera; (v) fenómenos climatológicos; y/o, (vi) cualquier otro factor que afecten la generación de los flujos y por lo tanto la recaudación.
- » Incorporación de nuevas Obligaciones Garantizadas que ajusten las coberturas que brindan los flujos provenientes de la recaudación bancaria a las obligaciones que debe cumplir el Fideicomiso.

### Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna.

## Indicadores Clave

Tabla 1

### Fideicomiso de Recaudación de Servicio de Agua Potable y Alcantarillado S.A.

	Dic- 21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Activos (S/ MM)	268.9	267.6	244.7	234.3
Recaudación Bancaria Total (S/ MM) <sup>1</sup>	1,922.9	1,545.0	1,406.8	1,316.0
Recaudación Bancaria BCP (S/ MM)	954.3	782.6	699.8	689.4
Pagos RPI y RPMO (S/ MM)	274.2	212.4	197.7	202.0
Recaudación Bancaria BCP / Pagos RPI y RPMO	3.48x	3.68x	3.54x	3.41x

<sup>1</sup> La cobranza total se presenta de manera referencial. Al corte de evaluación, solo el Banco de Crédito del Perú (BCP) se encuentra como entidad recaudadora activa.

Fuente: SEDAPAL S.A. / *Elaboración: Moody's Local*

Tabla 2

### Servicio de Agua Potable y Alcantarillado de Lima S.A. – SEDAPAL

Indicadores	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Activos (S/MM)	12,683	12,410	12,273	10,863
Ingresos (S/MM)	2,168	1,930	2,108	2,033
EBITDA (S/MM)	1,097	619	984	870
Deuda Financiera / EBITDA	3.87x	6.81x	3.98x	2.91x
EBITDA / Gastos Financieros	4.17x	2.31x	5.84x	4.94x
FCO / Servicio de la Deuda	0.53x	0.80x	1.20x	1.36x

Fuente: SEDAPAL S.A. / *Elaboración: Moody's Local*

## Generalidades

### Descripción del Fideicomiso

El 16 de abril de 2010, se suscribió el contrato de Fideicomiso de Recaudación donde intervienen SEDAPAL S.A. (Fideicomitente) y Citibank del Perú S.A. (Fiduciario). En la misma fecha se firmó el primer anexo al Contrato de Fideicomiso mediante el cual se agregaba al primer Fideicomisario, la Empresa Peruana de Aguas S.A. (Concesión Tránsito Huascacocha). Ambos documentos fueron elevados a Escritura Pública el 13 de mayo de 2010. En virtud del referido contrato, SEDAPAL cede de manera irrevocable al Fideicomiso de Recaudación la totalidad de sus cobranzas a través del sistema bancario para cumplir con las Obligaciones Garantizadas. Actualmente, las obligaciones vigentes se cubren con la recaudación de SEDAPAL a través del Banco de Crédito del Perú (Entidad Recaudadora Activa), resaltando que a lo largo de los últimos años las recaudaciones bancarias han incrementado su participación en el mix de ingresos percibidos por SEDAPAL.

El objeto del Fideicomiso de Recaudación es el de servir como medio de pago y garantía de las Obligaciones Garantizadas que asuma SEDAPAL en virtud de los Contratos de Concesión suscritos con empresas privadas, cualquier endeudamiento por concepto de operaciones de financiamiento sin garantía del Estado, emisiones de títulos de deuda, préstamos bajo cualquier modalidad que adhiera al Fideicomiso mediante la suscripción de un anexo. La estructura del Fideicomiso está diseñada para permitir la incorporación de varios Fideicomisarios en el tiempo, para lo cual cada acreedor de Obligaciones Garantizadas deberá suscribir un Anexo adhiriéndose a todos los términos y operatividad particulares del Fideicomiso que sean aplicables a cada Fideicomisario, sin necesidad de modificar el cuerpo del contrato y sin la participación de el/los Fideicomisarios existentes.

El Fideicomiso estará vigente desde la fecha de celebración de la escritura pública, hasta que se hayan cumplido con todas las obligaciones previstas en el mismo y con el pago de todas las Obligaciones Garantizadas. No obstante, el plazo no podrá superar el máximo de 30 años establecido por la Ley General. En caso haya una obligación cuya cancelación se estima que ocurra después de dicho plazo, el Fideicomitente debe realizar sus mejores esfuerzos para que la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) autorice una extensión de plazo o en su defecto se obliga a constituir un nuevo Fideicomiso en los mismos términos.

Resulta relevante mencionar que las obligaciones garantizadas contemplan también el soporte del Estado Peruano mediante una garantía contingente en la estructura del Fideicomiso, la cual se encuentra definida en cada uno de los Anexos mediante los cuales se han adherido las cuatro concesiones que se mantienen a la fecha de evaluación. Además, en el Contrato de Fideicomiso se establece una cobertura mínima con el flujo correspondiente al 110% del Servicio de Deuda máximo de todas las Obligaciones Garantizadas, monto que se deberá mantener en la Cuenta Recaudadora inicial y será verificado por el Fiduciario dentro del tercer día hábil de cada mes.

### Entidades Participantes

Fiduciario – Citibank del Perú S.A. (Citibank)

Citibank del Perú S.A. se constituyó en el año 1920 y es una subsidiaria de Citibank N.A.<sup>3</sup>, que posee el 99.99% de su capital. El Banco se encuentra autorizado a operar como banco múltiple por la SBS. Las principales actividades de Citibank son recibir depósitos de terceros e invertirlos, junto con su capital, en el otorgamiento de préstamos y adquisición de valores, así como otorgar avales y fianzas, realizar operaciones de arrendamiento financiero y de intermediación financiera, servicios bancarios y otras actividades permitidas por Ley.

Fideicomitente – Servicio de Agua Potable y Alcantarillado de Lima – SEDAPAL S.A

SEDAPAL es una empresa estatal de derecho privado que fue creada mediante Decreto Legislativo N° 150 del 12 de junio de 1981. La actividad principal de la Compañía 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. Las acciones de SEDAPAL pertenecen al Estado Peruano a través del Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado – FONAFE.

Fideicomisarios

Son las empresas que han suscrito Anexos y han sido adheridas al contrato de Fideicomiso. Al 30 de junio de 2021, se tienen las siguientes concesiones vinculadas a los Fideicomisarios:

- Concesión Tránsito Huascacocha

El Contrato de Concesión fue suscrito el 17 de enero de 2009 entre el MVCS y Empresa Peruana de Aguas S.A. (EPASA). La concesión fue otorgada para el diseño, construcción, operación y mantenimiento de las obras de represamiento y conducción del Proyecto Desviación Huascacocha – Rimac. Posteriormente, el 16 de abril de 2010, se suscribió un Anexo al Contrato de Fideicomiso de Recaudación mediante el cual se agregó como primer Fideicomisario a EPASA. El 26 de enero de 2018 se resolvió el Contrato de

<sup>3</sup> Citibank N.A. es una entidad constituida en el Estado de Nueva York, Estados Unidos, que cuenta con un rating internacional de Aa3, perspectiva Estable, para su deuda a largo plazo en moneda nacional y extranjera otorgado por Moody's Investors Service, Inc.

Prestación de Servicios suscrito con EPASA por incumplimiento en la entrega de agua de acuerdo con el Protocolo de Entrega de Agua. En el mes de junio de 2019, se declaró la caducidad de la concesión. A la fecha, SEDAPAL ha asumido manera temporal la concesión como interventor; por tanto, sólo se cancela los pagos RPI.

- **Concesión PTAR Taboada**  
El contrato de concesión fue suscrito el 12 de mayo de 2009 entre el MVCS y la empresa Planta de Tratamiento de Aguas Residuales Taboada S.A. El plazo de concesión es por 25 años y corresponde al Proyecto de Tratamiento de aguas residuales de la zona norte de Lima, con capacidad de procesar un caudal promedio de 14m<sup>3</sup>/s. El 7 de enero de 2011 se suscribió un segundo Anexo al Fideicomiso de Recaudación y se agregó como Fideicomisario a la empresa en mención. La operación de este proyecto se inició en marzo de 2013.
- **Concesión PTAR La Chira**  
El contrato de concesión fue suscrito el 4 de febrero de 2011, entre el MVCS y la empresa La Chira S.A. El plazo de concesión es de 25 años y corresponde al proyecto de tratamiento de aguas residuales de la zona sur de Lima y un emisario submarino de 3.6 Km, con capacidad de procesar un caudal promedio de 11m<sup>3</sup>/s. El 1 de febrero de 2012, se suscribió un tercer Anexo mediante el cual se agregó a la empresa en mención como Fideicomisario del Fideicomiso de Recaudación. La operación de este proyecto se inició en junio de 2016.
- **Concesión PROVISUR**  
El contrato de concesión fue suscrito el 12 de mayo de 2014 entre el MVCS y la empresa Concesionaria Desaladora del Sur S.A. El proyecto PROVISUR tiene como objeto el diseño, financiamiento y construcción de la infraestructura sanitaria (captación de agua de mar, desalinización de agua de mar, conducción, almacenamiento y distribución de agua potable, así como la recolección, tratamiento y disposición final de aguas residuales de los distritos de Punta Hermosa, Punta Negra, San Bartolo y Santa María del Mar). El plazo de concesión es por 25 años y está compuesto por dos componentes. El 18 de marzo de 2016 se suscribió un cuarto Anexo mediante el cual se agregó a la empresa concesionaria como cuarto Fideicomisario del Fideicomiso de Recaudación. El 30 de setiembre de 2020 se suscribió el Acta de Terminación del Componente B de la Escala de Producción I y en octubre de 2020 se inició la marcha blanca del mismo. Los pagos de RPMO de los meses octubre 2020 – abril 2021, se instruyeron al Fiduciario a pagar a fines de junio, por temas de validaciones de los volúmenes tratados y las fórmulas de pago. Dichos conceptos se cancelaron con fechas 2 y 5 de julio de 2021.

## Desarrollos Recientes

El 29 de noviembre de 2020, la SUNASS dispuso que las empresas prestadoras de servicio de saneamiento (EPS), a nivel nacional, pueden realizar el corte del servicio de agua potable por falta de pago a partir del 4 de enero de 2021. No obstante, esta medida no aplica para los usuarios sociales y domésticos beneficiados con el subsidio focalizado y/o consumo menor a 50 m<sup>3</sup> con deudas pendientes por consumo durante el estado de emergencia nacional por el COVID-19. En tanto, podrán solicitar facilidades de pago a las EPS, aquellos usuarios (industriales, estatales, comerciales y domésticos) que no sean beneficiarios del subsidio focalizado, que tengan consumos mayores a los 50 m<sup>3</sup> y cuenten con dos recibos vencidos o una cuota de crédito pendiente de su fraccionamiento; lo cual fue efectivo a partir del 4 de enero de 2021.

Por otro lado, el 26 de diciembre de 2021, se publicó la Resolución de Consejo Directivo N°079-2021-SUNASS-CD, se aprueba la estructura tarifaria por los servicios de agua potable y alcantarillado, así como la estructura tarifaria del servicio de monitoreo y gestión de uso de aguas subterráneas, por un periodo de cinco años, desde el año 2022-2026.

Como evento posterior al corte de análisis, el 29 de marzo de 2022, se publicó el Decreto Supremo N°050-2022-EF en el cual el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) autoriza el endeudamiento entre la República del Perú y la Corporación Andina de Fomento (CAF) hasta por un monto de US\$51.5 millones y el endeudamiento interno a través de Bonos Soberanos hasta por S/800.85 millones a ser efectuada en uno o varios tramos para el financiamiento parcial de la Etapa 1 – Frente 2 del Proyecto de Inversión “Ampliación y Mejoramiento de los Sistemas de Agua Potable y Alcantarillado de los Sectores 311 – 330 – 310 – 312 – 314 – 300 – 307 – 319 – 324 y 301 – Nueva Rinconada – Distritos de San Juan de Miraflores, Villamaria del Triunfo y Villa el Salvador.

En tanto, en Sesión de Directorio de fecha 21 de abril de 2022, se anunció la renuncia de la Sra. Jessica Patricia Villegas Vasquez al cargo de Director. Posteriormente, el 23 de abril de 2022, se comunicó la renuncia del Presidente del Directorio, el Sr. Francisco Adolfo Dumler Cuya, y la designación del nuevo Presidente del Directorio, el Sr. Augusto Enrique Eguiguren Praeli, y del director, el Sr. Luis Martín Mesones Odar. Asimismo, el 5 de mayo de 2022 se comunicó la renuncia de la Sra. Nicole Bernex Weiss De Falen al cargo de Director. En tanto, el 6 de mayo de 2022 se comunicó la designación del nuevo Director, el señor Salatiel Marrufo Alcántara. A la fecha del presente informe, no se registraron cambios adicionales en el Directorio.

Por otro lado, resulta relevante mencionar que los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2021 de SEDAPAL tienen opinión calificada por parte del Auditor Externo (Paredes, Burga y Asociados, firma miembro de Ernst & Young) en su dictamen de fecha 17 de marzo de 2022, sustentado en los siguientes puntos: (i) Al 31 de diciembre de 2021, la Compañía mantiene una subestimación del gasto y pasivo del impuesto a la renta corriente por S/27.1 millones y su correspondiente participación de los trabajadores por S/4.8 millones, por lo tanto, el resultado del año 2021 se encuentra sobreestimado en S/31.98 millones. (ii) Al 31 de diciembre de 2021, la Compañía mantiene una subestimación del activo por impuesto a la renta diferido por S/28.2 millones y una subestimación del pasivo por impuesto a la renta diferido por S/41.2 millones, relacionados con partidas que no califican como diferencias temporales y errores en la determinación de las bases tributarias. Por esta razón, el pasivo neto por impuesto a la renta diferido se encuentra subestimado en S/12.94 millones, los resultados del año 2021 se encuentran subestimados en S/4.52 millones y los resultados acumulados se encuentran sobrestimados en S/17.46 millones. (iii) Durante el año 2021, la Compañía registró en el rubro "Otras provisiones" una contingencia por un caso legal en arbitraje relacionado con deficiencias operativas en la construcción de la planta de tratamiento de agua potable de Huachipa por un monto de S/147.33 millones, de los cuales S/140.26 millones se registraron como disminución de resultados acumulados al 1 de enero de 2020 y S/7.08 millones como gasto en el año 2021. La Compañía se encuentra en proceso de evaluación, documentación y determinación del monto final correspondiente a esta contingencia, debido a que dicho registro se realizó sobre una información preliminar provista por el asesor legal externo. Asimismo, en el rubro "Otras cuentas por pagar" la Compañía mantiene un saldo de S/62.32 millones relacionados con ejecución de cartas fianza de dicho proyecto, que no fueron evaluados para el registro contable del caso. La gerencia Legal tiene como pendiente analizar y revisar la documentación soporte y actualización de los expedientes para concluir este caso. Cabe mencionar que, la Gerencia de la Compañía manifiesta que los factores que sustentan la opinión calificada de los Estados Financieros del ejercicio 2021 deberían ser subsanados al cierre de junio del ejercicio en curso.

## Análisis Financiero de SEDAPAL<sup>4</sup>

### Activos y Liquidez

INDICADORES DE LIQUIDEZ SE AJUSTAN POR UNA DISMINUCIÓN EN CAJA Y BANCOS PRODUCTO DE LA RECOMPRA DE ACCIONES A FONAFE Y PAGOS A CONTRATISTAS DEL PROYECTO NUEVA RINCONADA

Al 31 de diciembre de 2021, los activos de SEDAPAL totalizaron S/12,683.3 millones, mostrando una variación interanual de 2.20%, impulsada principalmente por: (i) el incremento en propiedades, planta y equipo, neto (+2.73% interanual), producto de adiciones en trabajos en curso, destacando el Macroproyecto Pachacútec y Ventanilla que presenta un grado de avance de 58.16% a la fecha analizada (27.01% al 31 de diciembre de 2020); (ii) el incremento en otras cuentas por cobrar comerciales (+165.42%) por mayores anticipos otorgados a proveedores por la ejecución de obras al Consorcio San Miguel, Consorcio Planta de Tratamiento de Aguas Residuales Pachacútec y Consorcio Nueva Jerusalén; y, (iii) el aumento en los activos por derecho de uso que ascendieron a S/1,546.4 millones, desde S/1,458.8 millones, debido a la puesta en marcha de la concesión Provisur (RPI) y por los ajustes de Índices de Precios al Por Mayor (IPM). Al respecto, cabe mencionar que en cada contrato de Concesión existen cláusulas de Ajustes en las cuales se aplican cada vez que el IPM del mes supere en 3.0% al IPM del mes del último ajuste.

En contraparte, el crecimiento de los activos estuvo contrarrestado por el ajuste de 20.36% registrado en Caja y Bancos frente al ejercicio anterior, explicado por el pago de la recompra de acciones a FONAFE por S/160 millones y el pago de adelanto por S/183 millones, destinado al contratista encargado de la obra Nueva Rinconada. La caída en el efectivo fue mitigada parcialmente con: (i) el préstamo del Banco BBVA por S/117 millones, concretado en agosto de 2021, destinado al financiamiento provisional del adelanto de materiales del proyecto Nueva Rinconada y (ii) el hecho de que no se realizó distribución de dividendos en el año 2021.

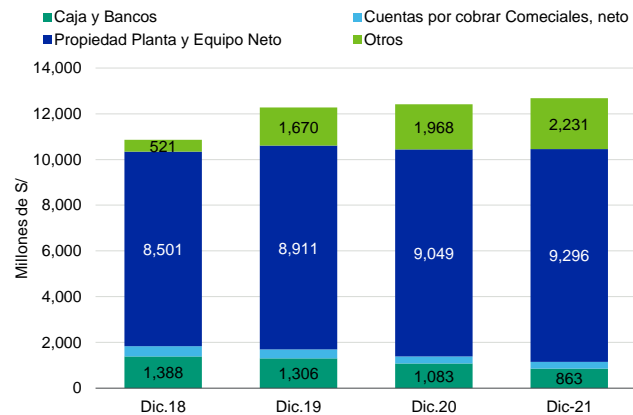
Con referencia a los indicadores de liquidez, al 31 de diciembre de 2021, se observó un ajuste producto de la disminución de los activos corrientes en 3.11%, dado el menor saldo en Caja y Bancos, así como por el aumento del pasivo corriente (+5.63% interanual), explicado por el nuevo préstamo asociado al proyecto Nueva Rinconada por S/117 millones. En ese sentido, el ratio de liquidez corriente disminuyó a 1.29x, desde 1.40x en el 2020; mientras que el capital de trabajo se ajustó a S/328.8 millones, desde S/437.0 millones. Resulta relevante señalar que, de los S/862.5 millones registrados en Efectivo y Equivalente al 31 de diciembre de 2021, el 60.05% corresponde a (i) fondos transferidos por el MVCS por el Programa de Saneamiento Urbano para la ejecución de proyectos subvencionados (S/ 247.1 MM); (ii) Fondos de Inversiones establecidos por SUNASS para la ejecución de proyectos del Estudio Tarifario (S/ 167.4 MM); (iii) transferencias de la Autoridad de Transporte Urbano (ATU) para atender obras en intervenciones (S/ 101.8 MM); y, (iv) saldos transferidos por el MEF vía convenios de transferencia con entidades prestatarias externas.

<sup>4</sup> El análisis comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2018, 2019, 2020 y 2021 de Servicio de Agua Potable y Alcantarillado de Lima – SEDAPAL S.A. Es de indicar que, desde el 1 de enero de 2019, la Compañía adoptó la NIIF 16 de Arrendamientos utilizando el método retrospectivo simplificado.

En el 2021, SEDAPAL logró culminar las obras del colector Canto Grande, con lo cual se solucionó la problemática que originó el colapso de la tubería en la Estación Pirámide del Sol del distrito de San Juan de Lurigancho. Paralelamente, la Compañía realizó acciones para reforzar el mantenimiento de los colectores y viene implementando una política agresiva de reposición de colectores. Asimismo, la Compañía ha implementado una nueva modalidad de gestión basada en cuatro ejes estratégicos principales: (i) la agilización en la entrega de proyectos de inversión; (ii) una política agresiva de reposición de activo; (iii) reforzar la participación de asociación público-privadas; y, (iv) potenciar instrumentos de gestión innovativa. En esta línea, el 15 de octubre de 2021, la Compañía suscribió con la Oficina de las Naciones Unidas de Servicios para Proyectos (UNOPS) un convenio para licitar, hasta el 2025, proyectos priorizados y programados por más de S/5,000 millones. En línea con lo anterior, en agosto del 2021 inició la Obra de la Etapa 1 - Frente 2 del Proyecto Nueva Rinconada, ubicado en los distritos de San Juan de Miraflores, Villa María del Triunfo y Villa El Salvador, que demandará una inversión de S/ 1,256.7 millones en un plazo de ejecución de cuatro años.

Gráfico 1

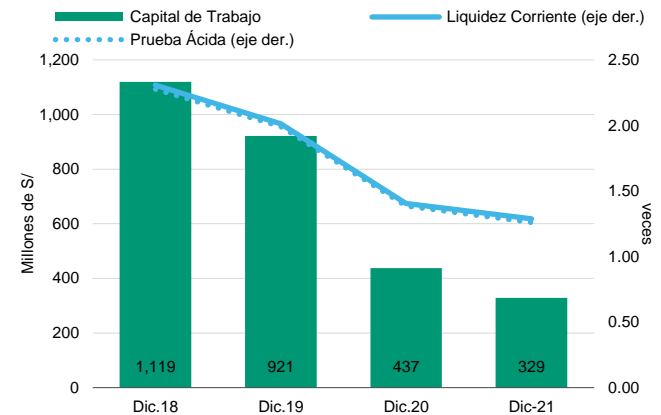
## Evolución de la Estructura de Activos



Fuente: SEDAPAL S.A. / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 2

## Indicadores de liquidez



Fuente: SEDAPAL S.A. / Elaboración: Moody's Local

## Estructura Financiera y Capacidad de Endeudamiento

LA RECUPERACIÓN EN LA GENERACIÓN DE LA COMPAÑÍA PERMITIÓ BAJAR LOS RATIOS DE PALANCA EN EL 2021

Al término del ejercicio 2021, el patrimonio se mantuvo como una importante fuente de fondeo de SEDAPAL, financiando el 35.35% de los activos totales, desde 33.26% en el 2020. Respecto del cierre del ejercicio 2020, el patrimonio de la Compañía aumentó en 8.65%, crecimiento explicado en la mayor utilidad neta lograda en el periodo. Cabe indicar que SEDAPAL registró 5,301,269 acciones de capital, de las cuales 1,774,524 correspondieron a la deuda tributaria capitalizada en virtud de la Ley N° 28941 (Ley que dispone la asunción, capitalización y consolidación de la deuda tributaria de SEDAPAL). En línea con lo anterior, a la fecha analizada, S/1,252.9 millones están registrados como capital adicional en el patrimonio, correspondiendo al interés implícito del Préstamo por Pagar por la deuda tributaria asumida por el MEF, en virtud de la cuarta disposición complementaria final "Transferencia de Recursos por Recompra de Acciones" (Ley N° 30374). Cabe recordar que, en Junta General de Accionistas del 13 de noviembre de 2020, se acordó la reducción del capital social de la Compañía por S/80.0 millones asociada a la segunda cuota mediante la devolución de aportes a sus accionistas; en tanto, el 25 de agosto de 2021, se comunicó otra reducción de capital de S/80.0 millones por amortización de acciones, a efectos de realizar el pago de la tercera cuota del cronograma de pago en el mes de noviembre del presente ejercicio. En este sentido, SEDAPAL efectuó el pago de la segunda cuota de S/80.0 millones en enero de 2021 y el pago de la tercera cuota por otros S/80.0 millones se hizo efectivo en noviembre de 2021.

Con referencia a los pasivos, estos disminuyeron 1.01% en el 2021, evolución explicada principalmente por: i) disminución en 2.18% de las obligaciones financieras con terceros por amortizaciones de endeudamientos internos y externos, los cuales se encuentran en periodo de repago; y ii) disminución de 8.13% en las cuentas por pagar a relacionadas, como consecuencia del pago de la segunda cuota por S/80.0 millones por la recompra de acciones en enero de 2021. Respecto de las obligaciones financieras, éstas se encuentran conformadas principalmente por préstamos otorgados por el MEF y préstamos concertados por dicha institución con entidades multilaterales que fueron transferidos a SEDAPAL mediante convenios de traspasos de recursos. Es de resaltar que existe un Fideicomiso denominado "Fideicomiso de Administración de Fondos", donde el MEF es el Fideicomisario, constituido para garantizar el cumplimiento de las obligaciones financieras antes mencionadas. Asimismo, es de señalar que parte de los préstamos traspasados por el MEF son en moneda extranjera (Dólares Americanos y Yenes Japoneses), lo cual expone a la Compañía a un riesgo cambiario. En relación a los pasivos de la compañía, en agosto de 2021, SEDAPAL concretó un préstamo con el Banco BBVA por S/117.0 millones, el cual no se encuentra



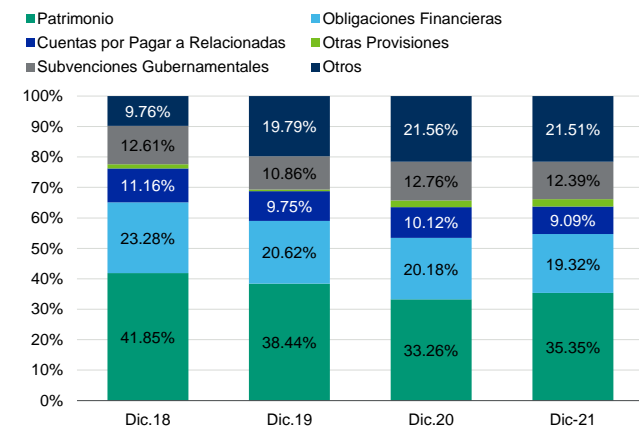
garantizado por el fideicomiso mencionado previamente, para el financiamiento provisional del adelanto de materiales de obra de la Etapa 1 – Frente 2 del proyecto Nueva Rinconada, el cual sería pagado de manera anticipada en 2022 con fondos obtenidos mediante la operación de endeudamiento con la CAF y/o por la emisión de Bonos Soberanos.

Con referencia a los indicadores de apalancamiento, al cierre del 2021, se observaron mejoras tanto en la Palanca Financiera (Deuda financiera/EBITDA LTM) como en la Palanca Contable (Pasivo/Patrimonio) como consecuencia de la reducción de obligaciones financieras, pasivos y el fortalecimiento del patrimonio explicados anteriormente, así como por la importante recuperación en el EBITDA. En tal sentido, la Palanca Contable disminuyó a 1.83x, desde 2.01x en el 2020, mientras que la Palanca Financiera (incluye pasivos por arrendamiento financiero) se redujo a 3.87x, desde 6.81x en el mismo periodo de tiempo. Asimismo, de considerar la deuda por la recompra de acciones -la cual paga intereses- el ratio de Palanca Financiera se habría situado en 5.49x, desde 9.94x en el 2020. Adicionalmente, es importante señalar el potencial aumento en la Palanca Financiera de la Compañía contemplado en las proyecciones remitidas por SEDAPAL, la misma que se situaría en niveles no acordes con la clasificación actual de no recibir fondos de parte del Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento para financiar parte de los proyectos de agua y saneamiento. En este sentido, las proyecciones de SEDAPAL incluyen la toma de financiamiento para la ejecución de inversiones sobre los proyectos Nueva Rinconada, PTAR Atarjea, Proyecto Lurín, entre otros menores. Lo anterior no solo debilitaría los indicadores de solvencia, sino que también ajustaría los ratios de cobertura del Servicio de Deuda.

Durante el ejercicio 2021, la inversión ejecutada ascendió a S/632.3 millones, la cual fue financiada con recursos propios, transferencias del Tesoro Público y endeudamiento externo.

Gráfico 3

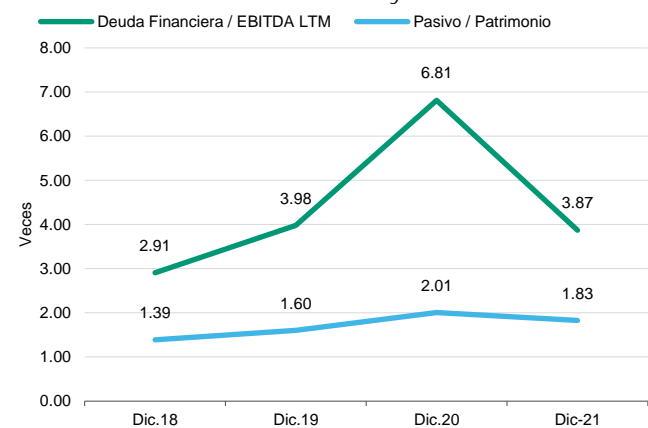
## Evolución de la Estructura de Fondo



Fuente: SEDAPAL S.A. / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 4

## Evolución de la Palanca Contable y Financiera



Fuente: SEDAPAL S.A. / Elaboración: Moody's Local

## Rentabilidad de las Operaciones y Eficiencia

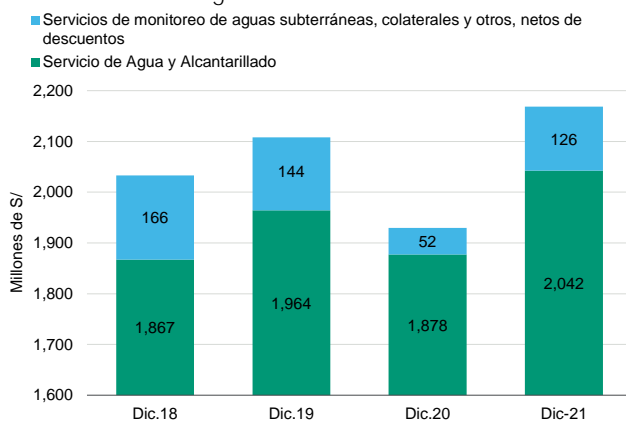
RECUPERACIÓN EN LOS MARGENES DE LA COMPAÑÍA COMO CONSECUENCIA DE LA TRANSFERENCIA DE FONDOS POR PARTE DEL MVCS; SIN EMBARGO, TODAVÍA NO SE OBSERVA UNA RECUPERACIÓN SIGNIFICATIVA EN LA PRIMERA LÍNEA DE INGRESOS

Al 31 de diciembre de 2021, los ingresos de SEDAPAL aumentaron interanualmente en 12.37%, sustentado en: (i) la mayor facturación en el servicio de agua y alcantarillado doméstico (+8.48%), comercial (+28.87%), industrial (+17.20) y estatal (+6.14%); (ii) el mayor ingreso por servicios de monitoreo de aguas subterráneas (+9.27% interanual); (iii) el aumento en los ingresos por servicios colaterales (+123.28%); y (iv) menores descuentos concedidos (-41.34% interanual).

En el 2021 se observó una caída en el volumen facturado de agua potable a 532.2 MM<sup>3</sup>, desde 556.2 MM<sup>3</sup> registrados en el 2020. De este total facturado, el 84% correspondió a las categorías social y doméstico, mientras que el 16% restante a las categorías comercial, industrial y estatal (83% y 17% al 2020, respectivamente). En esta línea, los mayores ingresos en 2021 por la Venta de Agua Potable y Servicio de Alcantarillado consideraron la aplicación de reajustes tarifarios por efecto de la variación acumulada del Índice de Precios al Por Mayor (IPM). Por otro lado, el costo de servicios aumentó interanualmente en 14.57% (+S/172.3 millones), asociado principalmente a: (i) mayores servicios prestados por terceros relacionados a gastos de alquiler (+S/31.5 millones) por el despacho gratuito de camiones cisterna (en cumplimiento del Decreto de Urgencia N° 036-2020-PCM); (ii) mayores costos de mantenimiento y reparaciones (+S/27.2 millones); y (iii) la depreciación de edificaciones por derecho de uso (+S/20.0 millones). En consecuencia, el resultado bruto de SEDAPAL varió interanualmente en 8.88% al término del 2021; en tanto el margen bruto retrocedió a 37.52%, desde 38.72% en 2020.

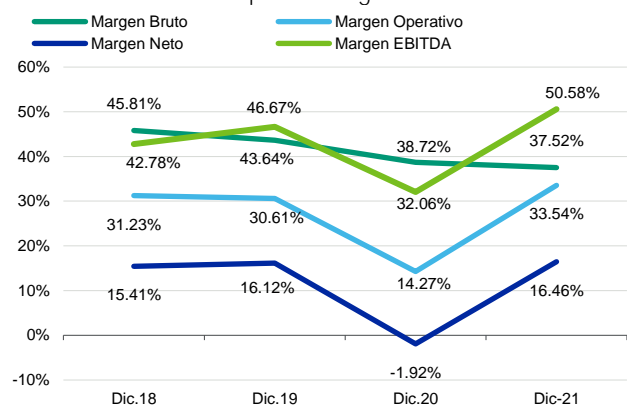
Por otro lado, el gasto de ventas disminuyó en 36.36% interanual, explicado por las menores estimaciones de pérdida crediticia esperada, mientras que los gastos de administración aumentaron interanualmente en 9.93% principalmente por mayor pago de tributos y provisión de contingencias. Por otro lado, la Compañía registró un aumento importante en Otros Ingresos (netos), sustentado en: (i) la transferencia del MVCS<sup>5</sup> por S/198.0 millones en febrero de 2021, destinado al Fondo de Inversión; (ii) la cobertura de seguro por S/38.3 millones asociada al siniestro Pirámides del Sol (San Juan de Lurigancho); y (iii) el reconocimiento de distribución de agua gratuita por S/30.2 millones asociada a la transferencia del MVCS<sup>6</sup>. Lo anterior permitió una recuperación en el resultado operativo, el cual aumentó a S/727.3 millones al 31 de diciembre de 2021, desde S/275.4 millones en el 2020. Adicionalmente, el resultado neto de la Compañía estuvo favorecido por la reducción de los gastos financieros del periodo (-1.90%), en línea con los menores gastos financieros por obligaciones externas; así como por la disminución a S/46.1 millones, desde S/123.1 millones, en la pérdida por diferencia en cambio. Todo lo anterior conllevó a que la utilidad neta se sitúe en S/356.9 millones, en comparación con la pérdida neta registrada en el ejercicio 2020. En esta línea, tanto el retorno promedio sobre el activo (ROAA) como el retorno promedio sobre el patrimonio (ROAE) retornaron a niveles positivos (2.84% y 8.29%, respectivamente).

Gráfico 5  
Evolución de los Ingresos



Fuente: SEDAPAL S.A. / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 6  
Evolución de los Principales Márgenes



Fuente: SEDAPAL S.A. / Elaboración: Moody's Local

## Generación y Capacidad de Pago

INGRESO POR LAS TRANSFERENCIAS DEL MVCS, REDUCCIÓN EN LA ESTIMACIÓN DE COBRANZA DUDOSA Y AJUSTES TARIFARIOS SUSTENTARON LA MEJORA EN EL EBITDA DEL PERIODO, AUNQUE EL FCO SE AJUSTA SIGNIFICATIVAMENTE

Al 31 de diciembre de 2021, el EBITDA de SEDAPAL totalizó S/1,096.6 millones, superior en 77.29% al registrado en el ejercicio anterior, lo cual estuvo sustentado principalmente en la transferencia recibida por parte del MVCS por S/198.0 millones, la reducción en la estimación de cobranza dudosa por S/127.0 millones y, tal como se explicó anteriormente, en la mejora del resultado bruto de la Compañía respecto del ejercicio anterior. En consecuencia, se observó una recuperación del margen EBITDA al situarse en 50.58%, desde 32.06% en 2020, permitiendo igualmente que la cobertura del EBITDA sobre gastos financieros y el Servicio de Deuda (porción corriente de la deuda de largo plazo + gastos financieros LTM) exhiban una mejora (ver Gráfico 8). Cabe señalar que, de considerar los S/80.0 millones del pago de la tercera cuota producto de la recompra de acciones, el ratio EBITDA sobre Servicio de Deuda se habría situado en (1.47x), desde 0.78x en el 2020.

Por su parte, el Flujo de Caja Operativo (FCO) evidenció una disminución interanual de 29.90% producto de mayores anticipos a proveedores y el pago de S/160.0 millones asociado a la recompra de acciones. Producto de lo anterior, los indicadores de cobertura del FCO sobre gastos financieros y Servicio de Deuda se ajustaron significativamente respecto al 2020 y ejercicios anteriores, ubicándose por debajo de 1.0x, tal como se muestra en el Gráfico 8. Asimismo, de considerar en el Servicio de Deuda el cupón por la recompra de LAS acciones, el ratio de cobertura se habría ubicado en 0.47x a la fecha de análisis, desde 0.63x en el 2020.

Como resultado del análisis realizado, Moody's Local considera que SEDAPAL presenta una adecuada capacidad de pagar del capital e intereses de sus obligaciones financieras en los términos y condiciones pactados. Es de señalar igualmente que parte de sus obligaciones se encuentran garantizadas con Fideicomisos ("Fideicomiso de Administración de Fondos" y el "Fideicomiso de Recaudación"), lo cual

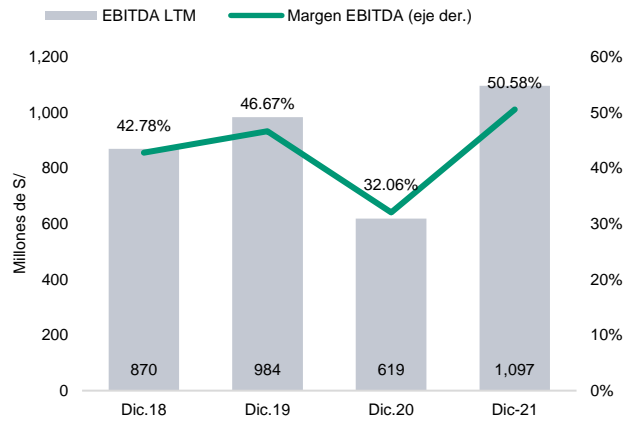
<sup>5</sup> Aprobado mediante Decreto de Urgencia N° 005-2021, de fecha 21 de enero de 2021.

<sup>6</sup> Aprobado mediante Decreto de Urgencia N° 084-2021, de fecha 8 de setiembre de 2021.



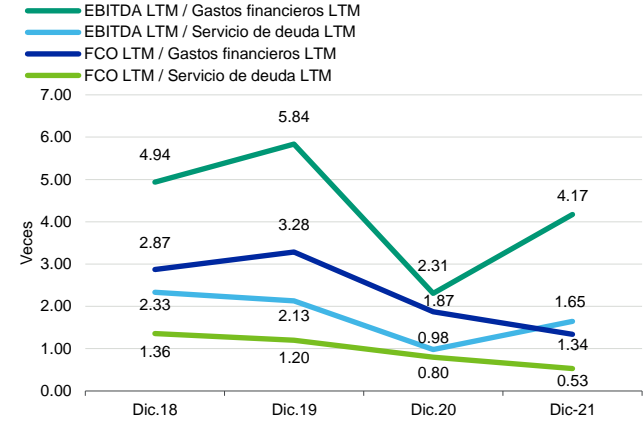
resulta en que los pasivos financieros que mantiene no cubiertos con dichos Fideicomisos, incluyendo pasivos futuros, se encuentren subordinados a nivel de flujos, dado que parte de las cobranzas actuales se encuentran cedidas a los referidos Fideicomisos.

Gráfico 7  
Evolución de la Generación



Fuente: SEDAPAL S.A. / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 8  
Evolución de los Indicadores de Cobertura

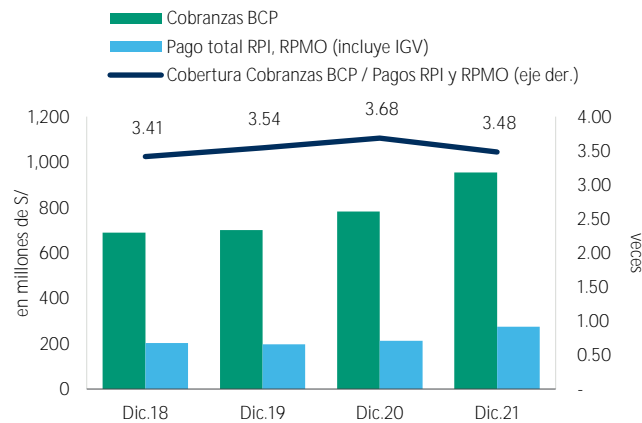


Fuente: SEDAPAL S.A. / Elaboración: Moody's Local

**Análisis Financiero del Fideicomiso de Recaudación de Servicio de Agua Potable y Alcantarillado S.A.**

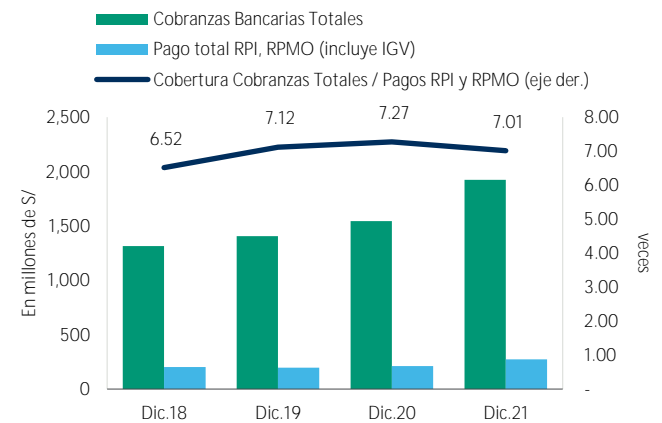
Al cierre del 2021, los activos del Fideicomiso de Recaudación totalizaron S/268.9 millones, creciendo en 0.48% respecto del cierre del ejercicio 2020, debido a los mayores saldos en las cuentas corrientes de los fondos administrados. Cabe señalar que, la mayor parte de dichos recursos son rentabilizados en depósitos a plazo, conforme a lo establecido en el contrato de Fideicomiso, los cuales a su vez generan intereses y que al cierre de diciembre de 2021 se encuentran invertidos y serán redimidos en febrero de 2022. Respecto a los pasivos, con referencia a las obligaciones del Fideicomiso, que corresponden a pagos a realizar por conceptos de RPI y RPMO, estos aumentaron en 0.99%, asociado a los pagos de RPMO que se realizan a Provisur desde 2021 e incrementos por ajustes de Índices de Precios al Por mayor (IPM). La inflación acontecida en los últimos 12 meses ha provocado que se hayan realizado entre 3 a 5 ajustes dependiendo de cada concesión. Con relación al patrimonio neto, se observó un ajuste anual de 2.16% explicado en las pérdidas contables que registró el Fideicomiso de Recaudación al término del ejercicio 2021. Dicha pérdida neta es consecuencia del ajuste en los ingresos financieros por depósitos a S/1.3 millones en el 2021, desde S/7.3 millones en el 2020, producto de las bajas tasas de intereses obtenidas en las subastas realizadas para invertir las garantías contingentes del Fideicomiso. En noviembre de 2021 se efectuaron depósitos que vencerán en febrero de 2022. Cabe señalar que, de acuerdo a lo manifestado por la Gerencia de la Compañía, la pérdida neta contable no tuvo efecto a nivel de flujos del Fideicomiso de Recaudación.

Gráfico 9  
Evolución de la Cobertura con las Cobranzas BCP



Fuente: SEDAPAL S.A. / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 10  
Evolución de la Cobertura con la Recaudación Total



Fuente: SEDAPAL S.A. / Elaboración: Moody's Local

Respecto de los flujos que recibe el Fideicomiso, éstos corresponden a los pagos de los clientes de SEDAPAL en las entidades bancarias definidas como Entidades Recaudadoras Activas, que al corte de evaluación es únicamente al Banco de Crédito del Perú (BCP). Al respecto, se resalta que, al 31 de diciembre de 2021, las cobranzas a través del BCP representaron 3.48x los pagos realizados de RPI y RPMO (3.68x al 31 de diciembre de 2020). Cabe agregar que, las cobranzas de BCP exhibieron un incremento interanual de 21.94% respecto del ejercicio 2020. Por otro lado, la recaudación bancaria total, registró un crecimiento interanual de 24.46% al 31 de diciembre de 2021, con lo cual la cobertura de dicha recaudación sobre los pagos realizados de RPI y RPMO se ubicó en 7.01x, desde 7.27x al 31 de diciembre de 2020.

## Servicio de Agua Potable y Alcantarillado de Lima S.A. – SEDAPAL

## Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>12,683,271</b>	<b>12,409,996</b>	<b>12,273,053</b>	<b>10,863,307</b>
Caja y Bancos	862,514	1,083,021	1,305,905	1,387,695
Cuentas por cobrar comerciales, neto	293,544	309,999	386,447	453,717
Otras cuentas por cobrar, neto	39,288	38,369	19,990	8,826
Impuesto a las Ganancias	16,293	57,044	-	-
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>1,472,138</b>	<b>1,519,443</b>	<b>1,830,273</b>	<b>1,975,831</b>
Fondos Restringidos	2,983	209,798	210,420	194,319
Propiedades, planta y equipo, neto	9,295,975	9,049,351	8,910,672	8,500,516
Activos por Derecho de Uso	1,546,398	1,458,793	1,133,386	-
Cuentas por Cobrar Comerciales y Diversas	345,193	150,335	147,212	149,393
Activos intangibles, neto	20,584	22,276	24,627	28,019
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>11,211,133</b>	<b>10,890,553</b>	<b>10,442,780</b>	<b>8,887,476</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>8,199,418</b>	<b>8,283,031</b>	<b>7,555,340</b>	<b>6,316,885</b>
Parte Corriente Deuda de Largo Plazo	269,743	251,188	204,273	196,758
Pasivos por Derecho de Uso	132,321	112,255	88,952	-
Cuentas por Pagar Comerciales	197,905	216,929	240,167	244,840
Cuentas por Pagar a Relacionadas	80,000	160,000	80,000	80,000
Impuestos a la renta y participaciones	-	-	26,460	60,985
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>1,143,338</b>	<b>1,082,401</b>	<b>909,149</b>	<b>856,348</b>
Obligaciones Financieras	2,063,065	2,253,286	2,326,194	2,332,101
Pasivos por Derecho de Uso	1,663,577	1,597,611	1,295,020	-
Cuentas por Pagar a Relacionadas	1,073,439	1,095,478	1,116,482	1,132,506
Subvenciones Gubernamentales	1,570,890	1,583,043	1,332,629	1,370,002
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>7,056,080</b>	<b>7,200,630</b>	<b>6,646,191</b>	<b>5,460,537</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>4,483,853</b>	<b>4,126,965</b>	<b>4,717,713</b>	<b>4,546,422</b>
Capital social	3,526,745	3,526,745	3,526,745	3,526,745
Capital Adicional	1,252,938	1,252,938	1,252,938	1,255,869
Resultados acumulados	(295,830)	(668,383)	(61,970)	(236,192)

## Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Total ingresos actividades ordinarias	2,168,202	1,929,601	2,107,847	2,032,999
Costo de Servicios	(1,354,755)	(1,182,480)	(1,187,926)	(1,101,668)
<b>RESULTADO BRUTO</b>	<b>813,447</b>	<b>747,121</b>	<b>919,921</b>	<b>931,331</b>
Gastos de Administración	(256,620)	(233,444)	(256,354)	(300,621)
Gastos de Venta	(210,259)	(330,370)	(212,270)	(189,745)
Otros Ingresos/Gastos	380,705	92,133	194,016	194,027
<b>RESULTADO OPERATIVO</b>	<b>727,273</b>	<b>275,440</b>	<b>645,313</b>	<b>634,992</b>
Ingresos financieros	34,519	55,528	72,827	62,273
Gastos Financieros	(263,078)	(268,170)	(168,588)	(176,104)
<b>RESULTADO NETO</b>	<b>356,888</b>	<b>(37,033)</b>	<b>339,714</b>	<b>313,295</b>

## Servicio de Agua Potable y Alcantarillado de Lima S.A. – SEDAPAL

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
<b>Solvencia</b>				
Pasivo / Patrimonio	1.83x	2.01x	1.60x	1.39x
Deuda Financiera / Pasivo	0.52x	0.51x	0.52x	0.40x
Deuda Financiera / Patrimonio	0.95x	1.02x	0.83x	0.56x
Pasivo / Activo	0.65x	0.67x	0.62x	0.58x
Pasivo Corriente / Pasivo total	0.14x	0.13x	0.12x	0.14x
Pasivo No Corriente / Pasivo total	0.86x	0.87x	0.88x	0.86x
Deuda Financiera / EBITDA LTM	3.87x	6.81x	3.98x	2.91x
(Deuda Financiera + Recompra Acciones) / EBITDA LTM	5.49x	9.94x	6.03x	-
<b>Liquidez</b>				
Liquidez Corriente (Act. Cte. / Pasivo Cte.)	1.29x	1.40x	2.01x	2.31x
Prueba Ácida (Act. Cte- Inv-G. Pagados por Ant/Pasivo Cte.)	1.26x	1.39x	1.99x	2.28x
Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Cte.)	0.75x	1.00x	1.44x	1.62x
Capital de Trabajo (Activo Cte. - Pasivo Cte.) (Millones de S/)	329	437	921	1,119
<b>Gestión</b>				
Gastos operativos / Ingresos	21.53%	29.22%	22.23%	24.12%
Gastos financieros / Ingresos	12.13%	13.90%	8.00%	8.66%
Días promedio de Cuentas por Cobrar (días)	50	65	72	73
Días promedio de Cuentas por Pagar (días)	55	70	74	86
Días promedio de Inventarios (días)	4	5	5	4
Ciclo de conversión de efectivo (días)	-1	0	4	-9
<b>Rentabilidad</b>				
Margen bruto	37.52%	38.72%	43.64%	45.81%
Margen operativo	33.54%	14.27%	30.61%	31.23%
Margen neto	16.46%	-1.92%	16.12%	15.41%
ROAA LTM	2.84%	-0.30%	2.94%	2.93%
ROAE LTM	8.29%	-0.84%	7.33%	7.16%
<b>Generación</b>				
Flujo de Caja Operativo (FCO) (Millones de S/)	352	503	554	506
FCO LTM (Millones de S/)	352	503	554	506
EBITDA (Millones de S/)	1,097	619	984	870
EBITDA LTM (Millones de S/)	1,097	619	984	870
Margen EBITDA	50.58%	32.06%	46.67%	42.78%
<b>Coberturas</b>				
EBITDA LTM / Gastos financieros LTM	4.17x	2.31x	5.84x	4.94x
EBITDA LTM / Servicio de deuda	1.65x	0.98x	2.13x	2.33x
EBITDA LTM / (Servicio de Deuda + Recompra Acciones*)	1.47x	0.78x	1.82x	-
FCO LTM / Gastos financieros LTM	1.34x	1.87x	3.28x	2.87x
FCO LTM / Servicio de deuda	0.53x	0.80x	1.20x	1.36x
FCO LTM / (Servicio de Deuda + Recompra Acciones*)	0.47x	0.63x	1.02x	-

(\*) Incluye la porción corriente de la recompra de acciones de acuerdo a cronograma.

## Fideicomiso de Recaudación de Servicio de Agua Potable y Alcantarillado S.A.

**Principales Partidas del Estado de Situación Financiera**

(Miles de Soles)	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>268,911</b>	<b>267,635</b>	<b>244,701</b>	<b>234,347</b>
Efectivo	268,229	267,635	244,701	234,347
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>226,126</b>	<b>223,906</b>	<b>206,091</b>	<b>201,394</b>
Obligaciones por pagar a Fideicomisarios	226,126	223,906	206,091	201,394
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>42,785</b>	<b>43,729</b>	<b>38,611</b>	<b>32,953</b>
Resultados Acumulados	43,729	38,611	32,953	29,872
Resultados del Periodo	(943)	5,118	5,658	3,081

**Principales Partidas del Estado de Resultados**

(Miles de Soles)	Dic -21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Ingresos Financieros	1,270	7,363	7,750	5,759
<b>Total Ingresos</b>	<b>1,270</b>	<b>7,363</b>	<b>7,750</b>	<b>5,759</b>
Impuesto a la Renta Atribuido	(2,146)	(2,156)	(1,650)	(2,512)
Servicios de Terceros	(35)	(52)	(409)	(128)
<b>Resultado Neto</b>	<b>(943)</b>	<b>5,118</b>	<b>5,658</b>	<b>3,081</b>

## Anexo I

Historia de Clasificación<sup>1/</sup>

Fideicomiso de Recaudación de Servicio de Agua Potable y Alcantarillado S.A. - SEDAPAL

Instrumento	Clasificación Anterior <sup>2/</sup> (al 30.06.21)	Perspectiva Anterior	Clasificación Actual (al 31.12.21)	Perspectiva Actual	Definición de la Categoría Actual
<b>Emisor</b>	AAA.pe	Estable	AAA.pe	Estable	Los emisores o emisiones clasificados en AAA.pe cuentan con la calidad crediticia más fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.

<sup>1/</sup> El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas cinco evaluaciones se encuentra disponible en *la página web de Moody's Local*.

<sup>2/</sup> Sesión de Comité del 19 de noviembre de 2021.

## Declaración de Importancia

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.moodylocal.com>) donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el Código de Conducta, la Metodología de Clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2018, 2019, 2020 y 2021 del Fideicomitente y del Patrimonio Fideicometido, además de información adicional proporcionada por el Fideicomitente. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. La opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la Metodología de Clasificación de Empresas No Financieras vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 13/05/2021.



© 2022 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

**LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CALIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO PERO NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.**

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA IRRESPONSABLE E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o en la elaboración de las publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo pero no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificadas por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en [www.moody.com](http://www.moody.com), bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJJK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJJK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJJK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJJK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificadas por MJJK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJJK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJJK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.

En la preparación de este material, Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A. ha cumplido con sus obligaciones bajo la Ley del Mercado de Valores de Perú, Texto Unificado aprobado mediante Decreto Supremo No. 093-2002-EF, el Reglamento para Agencias de Calificación de Riesgos, aprobado por Resolución SMV No. 032-2015-SMV / 01, y cualquier otra regulación aplicable emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Perú, cuyas disposiciones prevalecerían sobre cualquier disposición incluida en este documento en caso de incompatibilidad entre las mismas.

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 [www.moodylocal.com](http://www.moodylocal.com) donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.