	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
28-06-24	AA+	Estables
30-06-23	AA+	Estables
Acciones - A, B, C		
28-06-24	1ª Clase Nivel 4	
30-06-23	1ª Clase Nivel 4	
Línea Bonos 293, 374, 419, 493, 562, 809, 810, 850, 851 - D1, D2, H, J, Linea, M, O, P, Q, T, U, V		
28-06-24	AA+	Estables
30-06-23	AA+	Estables
Línea Bonos En Proceso[10a], En Proceso[30a] - Linea		
28-06-24	AA+	Estables
2-04-24	AA+	Estables

FELLER RATE RATIFICA EN "AA+" LAS CLASIFICACIONES DE ESVAL. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

5 JULIO 2024 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA+" la clasificación de la solvencia y las líneas de bonos de Esval S.A. A la vez, confirmó la clasificación de sus acciones en "Primera Clase Nivel 4". Las perspectivas de la clasificación se mantienen "Estables".

La clasificación "AA+" refleja un perfil de negocios "Fuerte" y una posición financiera "Satisfactoria".

Esval S.A. entrega servicios sanitarios de agua potable, alcantarillado y tratamiento de aguas servidas en la región de Valparaíso y, a través de Aguas del Valle S.A., en la región de Coquimbo.

La industria sanitaria chilena se considera de bajo riesgo, dado su carácter de monopolio natural en las zonas de concesión, su reducida sensibilidad ante cambios en la actividad económica y la alta prioridad que presenta como servicio básico. Sin embargo, es una industria intensiva en inversiones, expuesta a riesgos climáticos tanto físicos como de transición, y sujeta al marco regulatorio junto con los procesos tarifarios.

Esval opera en zonas de concesión que han enfrentado una sequía prolongada en los últimos períodos, ocasionando aumento en las necesidades de inversión para enfrentar la situación hídrica; no obstante, los márgenes operacionales han mostrado una recuperación tras la pandemia, observándose ya en los rangos estructurales.

Los ingresos de Esval fueron de $81.886 millones al cierre del primer trimestre de 2024, aumentando un 1,7% respecto del mismo periodo del año anterior, donde alcanzaron $80.540 millones. Esto se debió a los incrementos de 5% y 1,6% en los ingresos por agua potable y servicios de alcantarillado, respectivamente, relacionados fundamentalmente a un mayor precio producto de las últimas indexaciones tarifarias.

Los costos de operación presentaron un leve aumento de 2,5% a marzo de 2024, llegando a $8.295 millones, producto de mayores costos de energía por la recarga de Embalse los Aromos a inicios del año. Los gastos de administración y venta, en tanto, presentaron una caída de un 0,4%, llegando a $30.787 millones, lo que se explica por menores gastos en multas, compras y transportes de agua.

Así, el Ebitda de Esval alcanzó los $42.805 millones al cierre de marzo de 2024, con un aumento de 3,0% respecto de marzo de 2023. Lo anterior, gracias al incremento en el nivel de ingresos y la disminución de los gastos de administración, que compensó el avance en los costos.

Durante el periodo evaluado, el margen Ebitda se ha mantenido al cierre de año en el rango entre 45% y 49%, disminuyendo de forma excepcional durante la pandemia, mostrando una recuperación en los años siguientes acorde con sus rangos estructurales. En tanto, a marzo de 2024, el margen Ebitda aumentó hasta 52,3%, en comparación al 51,6% obtenido el mismo mes del año anterior, en línea con las mayores eficiencias mencionadas anteriormente.

A marzo de 2024, la deuda financiera de Esval fue de $695.850 millones, evidenciando una disminución del 0,2% en comparación con el cierre de 2023. Ello, en línea con la amortización de la deuda correspondiente y a pesar del efecto de inflación, considerando que el 89,7% de la deuda se encuentra en UF.

La base patrimonial en los últimos años ha presentado una tendencia a la baja debido al fuerte reparto de dividendo tanto de utilidades retenidas como del periodo. Así, ha disminuido desde $500.582 millones en 2021 hasta $490.236 millones a fines de 2023. A marzo de 2024, se observa cierta recuperación debido a las utilidades del periodo, no

obstante, a dicha fecha no se había incorporado el reparto de dividendos.

Lo anterior, en conjunto con el constante aumento de la deuda financiera durante el periodo analizado, ha generado que el leverage financiero se incremente desde las 0,9 veces en diciembre 2015, hasta las 1,4 veces a marzo 2024 (misma cifra a diciembre 2023).

Los indicadores de cobertura se han mantenido acorde con los rangos esperados para su clasificación de riesgo. El ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda ha fluctuado entre las 5,4 veces y 4,8 veces al cierre de cada año durante el periodo analizado, exceptuando en pandemia. A marzo de 2024, se situó en 4,9 veces.

Por su parte, el ratio de gastos financieros sobre Ebitda se ha mantenido por sobre las 4,0 veces durante el periodo analizado, con fluctuaciones dependiendo de la carga financiera de la compañía, alcanzando 5,6 veces a marzo de 2024 (5,8 veces a diciembre de 2023).

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que la empresa conserve un nivel de deuda acorde con el crecimiento de sus operaciones y la capacidad de generación proyectada, considerando los procesos de actualización de tarifas y el crecimiento en su actividad, de tal forma que sus indicadores financieros permanezcan en línea con la clasificación de riesgo asignada.

Asimismo, se espera que mantenga una política de dividendos de acuerdo con su disponibilidad de excedentes de caja, sin presionar al alza su nivel de endeudamiento y conservando su posición de liquidez.

ESCENARIO DE BAJA: Este se podría dar ante la existencia de políticas financieras más agresivas, una baja operacional y/o indicadores de cobertura deteriorados estructuralmente, fuera de lo contemplado para el rango de clasificación.

ESCENARIO DE ALZA: Este escenario es de baja probabilidad.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Héctor Romo – Analista Principal

Thyare Garín – Analista Secundaria

Felipe Pantoja – Director Senior

Contacto: José Manuel Escalona - Tel. 56 2 2757 0400

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor si no que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad