	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
30-06-25	AA+	Estables
28-06-24	AA+	Estables
Acciones - A, B, C		
30-06-25	1ª Clase Nivel 4	
28-06-24	1ª Clase Nivel 4	
Línea Bonos 1172, 1173, 293, 374, 419, 493, 562, 810, 850, 851 - D1, D2, H, J, Linea, M, O, P, Q, T, U, V		
30-06-25	AA+	Estables
28-06-24	AA+	Estables
Línea Bonos 809 - Linea		
30-06-25	retiro	
28-06-24	AA+	Estables

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

3 JULIO 2025 | 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+" asignada refleja un perfil de negocios "Fuerte" y una posición financiera "Satisfactoria".

El "Fuerte" perfil de negocios de Esval se sustenta en las características de monopolio natural regulado de sus principales operaciones en sus zonas de concesión, su reducida sensibilidad ante cambios en la actividad económica, la alta prioridad que presenta como servicio básico, además de una atomizada cartera de clientes, con bajos límites de incobrabilidad.

El "Satisfactorio" perfil de su posición financiera considera la alta estabilidad y predictibilidad de sus márgenes, sus indicadores de endeudamiento consistentes con su estabilidad, una alta flexibilidad financiera y una sólida posición de liquidez. En contraposición, la compañía está expuesta a una industria intensiva en inversiones mandatorias, niveles mínimos de calidad y riesgos climáticos tanto físicos como de transición, y sujeta al marco regulatorio junto con los procesos tarifarios.

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

Los ingresos de Esval fueron de $84.794 millones al cierre del primer trimestre de 2025, aumentando un 3,6% respecto del mismo periodo del año anterior, donde alcanzaron $81.886 millones. Esto se debió a los incrementos de 3,4% y 1,6% en los ingresos por agua potable y servicios de alcantarillado, respectivamente, relacionados a un mayor precio producto de las últimas indexaciones tarifarias.

Los costos de operación presentaron un aumento de 22,3% a marzo de 2025, llegando a $10.147 millones, debido al alza en las tarifas eléctricas. Los gastos de administración y venta, en tanto, presentaron un incremento de un 10,25%, llegando a $33.942 millones, lo que se explica por mayores gastos en multas y la disminución del deterioro por cuentas por cobrar.

Así, el Ebitda de Esval fue de $40.704 millones al cierre de marzo de 2025, disminuyendo en un 5,1% respecto de marzo de 2024. Lo anterior se debe al incremento en los costos de operación y al aumento en los gastos de administración y venta.

Durante el periodo evaluado, el margen Ebitda se ha mantenido al cierre de año en el rango entre 45% y 49%. En tanto, a marzo de 2025, el margen Ebitda disminuyó hasta 48,0%, en comparación al 52,3% del mismo trimestre del año anterior, reducción explicada por el impacto de los mayores costos operacionales y gastos de administración, que crecieron por sobre el incremento en los ingresos durante marzo de 2025.

Al primer trimestre de 2025, la deuda financiera de Esval fue de $752.417 millones, evidenciando un aumento del 8,1% en comparación con el cierre de 2024. Ello, en línea con la amortización de la deuda correspondiente y a pesar del efecto de la inflación, considerando que el 89,7% se encuentra estructurada en UF.

La base patrimonial en los últimos años ha presentado una tendencia a la baja debido al fuerte reparto de dividendos y utilidades retenidas del periodo, pasando desde $500.582 millones en 2021 hasta $496.809 millones a fines de 2024. A marzo de 2025,

se observó una gran recuperación, debido a las utilidades del periodo, considerando que, a la fecha, no se ha incorporado el reparto de dividendos.

Lo anterior, en conjunto con el constante aumento de la deuda financiera durante el periodo analizado, explica que el *leverage* financiero se haya incrementado desde las 0,9 veces en diciembre 2016, hasta las 1,5 veces a marzo 2025 (1,4 veces a diciembre de 2024).

Los indicadores de cobertura se han mantenido acorde con los rangos esperados para su clasificación. El ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda ha fluctuado entre las 5,2 veces y 4,9 veces al cierre de cada año durante el periodo analizado, exceptuando en pandemia. A marzo de 2025, se situó en 5,2 veces. (5,1 veces a diciembre de 2024).

Por su parte, el ratio de gastos financieros sobre Ebitda ha permanecido por sobre las 4,0 veces durante el periodo analizado, con fluctuaciones dependiendo de la carga financiera de la compañía, alcanzando 4,5 veces a marzo de 2025 (4,7 veces a diciembre de 2024).

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera que la empresa mantenga sus perfiles de negocios y financiero. Así, se espera que conserve un nivel de deuda acorde con el crecimiento de sus operaciones y la capacidad de generación proyectada, tomando en cuenta 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 sostenga 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

Isaac Escrich – Analista Principal

Paloma Iturrieta – Analista Secundaria

Nicolás Martorell – 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