

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Jun-25	AA	Estables
Jun-24	AA	Estables
Línea Bonos 1040, 491 - A, Línea		
Jun-25	AA	Estables
Jun-24	AA	Estables
Línea Bonos 1040 - B		
Jun-25	AA	Estables
Nov-24	AA	Estables

FELLER RATE MANTIENE EN “AA” LA CLASIFICACIÓN DE LA SOLVENCIA Y LOS BONOS DE NUEVOSUR. PERSPECTIVAS “ESTABLES”.

4 JULY 2025 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en “AA” las clasificaciones de la solvencia y las líneas de bonos de Nuevosur S.A. (Nuevosur). Las perspectivas de la clasificación se mantienen “Estables”.

La clasificación “AA” refleja un perfil de negocio “Fuerte” y una posición financiera “Satisfactoria”.

El “Fuerte” perfil de negocios de Nuevosur 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, junto con 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, exigencia de niveles mínimos de calidad, riesgos climáticos tanto físicos como de transición, además de estar sujeta al marco regulatorio y los procesos tarifarios.

Desde diciembre de 2001, Nuevosur posee la concesión por 30 años de la producción y distribución de agua potable, alcantarillado y tratamiento de aguas servidas (TAS) en la región del Maule. Es la cuarta compañía sanitaria del país, atendiendo a más de 300.000 clientes dentro de su zona de concesión.

A marzo de 2025, los ingresos operacionales de la compañía alcanzaron los \$25.540 millones, con un incremento anual del 5,1%, continuando con la tendencia positiva registrada en años anteriores; esto, explicado por el aumento en ventas de servicios regulados (6,6%, llegando a \$24.880 millones) y una mayor tarifa media (+1,05%).

Ello, sumado a menores presiones sobre la estructura de costos, permitieron que la generación de Ebitda se situara en los \$15.233 millones, con un avance del 5,8% anual.

Consecuentemente, el margen Ebitda fue de un 59,6%, cifra por sobre el promedio comprendido entre diciembre de 2021 y diciembre de 2024 (51,7%).

La compañía históricamente ha financiado su plan de inversiones con una combinación de generación de flujos y recursos de terceros, destacando el uso tanto de créditos bancarios como de emisiones de deuda.

Nuevosur mantiene un exigente plan de inversiones, debiendo acceder a financiamiento adicional para su ejecución. Así, la deuda financiera de la entidad pasó desde los \$157.277 millones en 2021 hasta los \$213.535 millones a marzo de 2025 (\$220.194 millones a fines de 2024).

La base patrimonial ha mantenido un comportamiento dispar durante el periodo analizado, con un decrecimiento en algunos años, lo que considera, entre otros factores, un fuerte nivel de reparto de dividendos. Lo anterior, en conjunto con el constante crecimiento de la deuda financiera, ha incrementado el *leverage* financiero desde las 1,6 veces a diciembre de 2021 hasta las 2,2 veces a fines de 2024. A marzo de 2025, dicho indicador disminuyó hasta las 2,0 veces, debido a un mejoramiento transitorio en la base patrimonial.

El crecimiento en el nivel de deuda financiera ha sido mitigado por la mayor generación de Ebitda y niveles de efectivo y equivalentes más altos, resultando en una razón entre deuda financiera neta y Ebitda que ha fluctuado entre las 3,9 veces y 4,1 veces, situándose en las 4,0 veces al primer trimestre del año en curso.

Por su parte, el ratio de cobertura de gastos financieros se ha visto influenciado por la mayor carga financiera de la compañía, disminuyendo desde ratios por sobre las 6,0 veces hacia rangos entre las 3 y 5 veces (3,9 veces a diciembre de 2024 y 4,5 veces a marzo de 2025).

La liquidez de la compañía está calificada en "Sólida", lo que se explica principalmente por la alta capacidad de generación de flujos de la operación, en conjunto con el amplio acceso al mercado de capitales con que cuenta la entidad, que permiten cubrir con holgura los vencimientos de deuda financiera y de inversión.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera la empresa mantenga su "Fuerte" perfil de negocios y su "Satisfactoria" posición financiera. De esta forma, Feller Rate espera que conserve un nivel de deuda consistente 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 la compañía 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 considera poco probable en el corto plazo. Sin embargo, podría darse en caso de observarse políticas financieras más agresivas, que impacten negativamente los parámetros crediticios de forma estructural.

ESCENARIO DE ALZA: Este se considera poco probable en el corto plazo.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Paloma Iturrieta – Analista Principal

Isaac Escrich – Analista Secundario

Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Isidora Santander - Tel. 56 2 2757 0400