ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS
(01 de enero al 31 de marzo del 2016)
(Cifras en Pesos Chilenos)

1. Estados Financieros

Los presentes estados financieros intermedios de Nuevosur, al 31 de marzo de 2016 y 2015 se presentan de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Los comentarios contenidos en este Análisis Razonado han sido formulados tomando en cuenta la Declaración de Prácticas IFRS "Comentarios de la Administración", emitida el 8 de diciembre de 2010.

2. Análisis del Estado de Resultados Integrales

Estado de Resultados	31.03.2016	31.03.2015	Var.	
	MM$	MM$	MM$	%
Ingresos ordinarios	14.598	17.234	(2.636)	(15,3%)
Costo de materias primas	(1.603)	(1.137)	(466)	(41,0%)
Ganancia bruta	**12.995**	**16.097**	**(3.102)**	**(19,3%)**
Gastos de administración y personal	(4.408)	(3.824)	(584)	(15,3%)
EBITDA	**8.587**	**12.273**	**(3.686)**	**(30,0%)**
Gastos por depreciación y amortización	(2.086)	(2.090)	4	0,2%
Resultado Operacional	**6.501**	**10.183**	**(3.682)**	**(36,2%)**
Resultado no operacional	(1.463)	(407)	(1.056)	(259,5%)
Gasto (Ingreso) por Impuesto a las Ganancias	(1.422)	(636)	(786)	(123,6%)
Ganancia atribuible a Controladora	**3.618**	**9.139**	**(5.521)**	**(60,4%)**
Indicadores	**%**	**%**		
Margen bruto	89,0%	93,4%		
Margen operacional	44,5%	59,1%		
Margen EBITDA	58,8%	71,2%		
Margen utilidad	24,8%	53,0%		

Ingresos Ordinarios

Los Ingresos Ordinarios presentados en la tabla incluyen tanto Ingresos Regulados como No Regulados. Para efectos de análisis los Ingresos Regulados los separamos en Regulados de AP y AS (Cargos Fijos y Variables de Agua Potable, Alcantarillado y Tratamiento de AS) y los Otros Regulados, que incluyen Corte y Reposición, Ilícitos, Provisiones de Ingresos Regulados y Otros. Finamente los Ingresos No Regulados incluyen principalmente ingresos por Riles, 52 Bis, Agua Potable Rural y Otros..

Los Ingresos Ordinarios Totales presentan una disminución de -15,3% (-MM$ 2.634) respecto del 2015, correspondiendo MM$ 1.348 a mayores Ingresos Regulados y -MM$ 3.982 a menores Ingresos No Regulados.

Los Ingresos Regulados de AP y AS presentan un 9,6% (MM$ 1.159) de aumento respecto del 2015. Por una parte debido a un efecto volumen positivo de MM$ 355 asociado a mayor volumen de 2,9% (2,5% AP y 3,2% AS), y por otra parte debido a efecto precio de MM$ 804 asociado a mayor tarifa media de 6,5% (6,8% AP y 6,2% AS). Esta mayor tarifa se justifica producto de indexaciones positivas de 3,4% en Marzo 2015, aumento de tarifa de 0,9% en Mayo 2015 debido al aumento de impuesto a la renta por parte del gobierno, indexación de 2,4% en Septiembre 2015, y aumento de tarifa en 0,7% en Enero 2016 debido al aumento de impuesto a la renta por parte del gobierno. A su vez la tarifa media de AS se vio afectada por la suspensión de tarifa en 3 plantas de tratamiento de aguas servidas durante el 2015 (San Rafael – 12 meses, Pelluhue – 4 meses y Retiro – 6 meses).

Por su parte los Otros Regulados presentan un aumento de 34,0% (MM$ 189) respecto del 2015, principalmente debido a mayor Provisión de Ingresos AP y AS de MM$ 237, combinado con menores ingresos de Ilícitos de –MM$ 47. Al combinar ambas partidas, los Ingresos Regulados Totales resultan con un 10,6% de mayor ingreso respecto del 2015 (MM$ 1.348).

Finalmente los Ingresos No Regulados presentan un menor ingreso de -87,5% (-MM$ 3.982) respecto del 2015, principalmente por ingresos por recuperación de seguros de MM$ 3.930 recibidos el 2015 y no el 2016. Este ingreso del 2015 corresponde al reconocimiento de ingreso generado por la diferencia entre las bajas finales de activo fijo producto del terremoto del 2010, versus lo estimado en el informe de daño visible del 2013. Los –MM$ 52 restantes se explican principalmente por menores ingresos de Agua Potable Rural (-MM$ 147), compensado con mayores ingresos de 52 Bis (MM$ 44), Limpia fosas (MM$ 16), Asesorías a Organismos Públicos (MM$ 14), y Riles (MM$ 10).

Costo de Materias Primas

Este concepto agrupa los costos de Energía, Materiales y Químicos y presenta MM$ 466 (41,0%) de mayores gastos respecto del 2015, concentrados principalmente en mayores gastos de Energía de MM$ 542 (72,8%) debido principalmente a Notas de Crédito asociadas a reliquidaciones de años anteriores recibidas en el mes de Marzo 2015 por MM$ 254. Sin estas reliquidaciones el aumento hubiese sido de MM$ 288 (28,8%) debido a mayor consumo de kwh de 9,6% y alza de precio de 18,2%, explicado por la aplicación de decretos pendientes del 2011.

Este mayor gasto se compensa parcialmente con menores gastos de Materiales de MM$ 61, principalmente por menores materiales asociados a la mantención de máquinas y equipos (MM$ 40), y activación de renovación de medidores que el 2015 se registraban como gasto (MM$ 26). Finalmente Productos Químicos presenta menor gasto de MM$ 15, principalmente concentrado en Polímeros (MM$ 13).

Gastos de administración y personal

Este concepto incluye tanto los Gastos por Beneficios a los Empleados como los Otros Gastos por Naturaleza del Estado de Resultado. El mayor gasto respecto del 2015 es de MM$ 585 (15,3%).

Los Gastos por Beneficios a los Empleados presentan un mayor gasto de MM$ 240 (29,8%), debido a mayor Provisión de Vacaciones de MM$ 179 producto de error sistémico el 2016 que aún no se ha ajustado. Aislando este efecto el mayor gasto sería de MM$ 61 (7,2%) debido principalmente a mayores Indemnizaciones de MM$ 53.

Los Otros Gastos Por Naturaleza presentan un mayor gasto de MM$ 345 (11,4%), principalmente debido a mayores gastos de Servicios de TI (MM$ 120) concentrado en Mantenciones de Licencias de Software (MM$ 98). Este mayor gasto se explica porque el pago anual de la licencia de SAP el 2016 se reconoció en una sola cuota en Enero 2016, y el 2015 se amortizó mensualmente. Gastos Generales presenta mayor gasto de MM$ 97, principalmente por Obsolescencia y Castigo de Activos (MM$ 91), donde el 2016 no hay gasto y el 2015 se reversaron MM$ 91 correspondientes a cambio de criterio. Transporte y Disposición de Lodos presenta mayor gasto de MM$ 63 principalmente por mayores costos de transporte por cierre de relleno sanitario Ecomaule, obligando la disposición en KDM y Ecoprial.

Finalmente Mantención de Equipos presenta mayor gasto de MM$ 34 y Mantención de Redes de MM$ 27.

Gastos por depreciación y amortización

No se presenta diferencia significativa en los gastos de Depreciación y Amortización, con tan solo MM$ 4 (-0,2%) de menor gasto. Esto se debe a que la cantidad de activos que se dieron de baja superan levemente la cantidad de activos que han entrado a depreciarse.

Resultado No Operacional

La desviación negativa de -MM$ 1.055 (259,1%) se debe principalmente a menor Resultado por Unidades de Reajuste de MM$ 867 debido a mayor variación de la UF el 2016 (0,71%) versus el 2015 (-0,02%). También aportan a la diferencia negativa menor Utilidad de Empresas Relacionadas (-MM$ 72) correspondiente al 25% de la menor utilidad de Biodiversa Consolidada, y mayores Costos Financieros de -MM$ 78 (6,9%) debido principalmente a mayor UF.

3. Análisis del Estado de Situación Financiera

Activos

El aumento del total de Activos en MM$ 5.081 se debe en parte a la variación presentada por el Efectivo y equivalente de efectivo, el cual aumenta su saldo en MM$ 2.627 diferencia que se explica por flujos de actividades de operación (MM$ 6.777), inversiones (-MM$ 2.371) y financiación (-MM$ 1.779), adicionalmente los “Otros Activos no Financieros, no corrientes” aumentan su saldo en MM$ 2.644 (neto de activaciones) que representan el nivel de inversión en Obras de Construcción que mantiene la Sociedad al 31 de marzo de 2016.

Pasivos

El aumento del total de Pasivos en MM$ 2.580 se debe principalmente al aumento de “Otros Pasivos Financieros no corrientes” en MM$ 1.273 debido principalmente al efecto inflacionario (variación UF) que recae sobre el Bono que mantiene la Sociedad, , adicionalmente los “Pasivos por impuestos diferidos” presentaron un aumento de MM$ 1.411 el cual se relaciona directamente con la disminución de la pérdida tributaria.

Patrimonio

El aumento del total del Patrimonio en MM$ 2.502, se debe al resultado del ejercicio de MM$ 3.618 menos la provisión de dividendos (-MM$ 1.085).

4. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo

	31.03.2016 MM$	31.03.2015 MM$	Variación MM$	%
Actividades de la operación	6.777	5.999	778	13,0%
Actividades de Inversión	(2.371)	(2.369)	(2)	(0,1%)
Actividades de financiamiento	(1.779)	(2.039)	260	12,7%
Flujo neto del período	2.627	1.592	1.035	65%
Saldo final de efectivo	6.377	8.361	(1.984)	(23,7%)

El flujo neto originado por las actividades de la operación presenta una variación positiva de 13,0% en comparación con el período 2015, principalmente por menores pagos asociados a proveedores y empleados en comparación a la recaudación de ventas.

El flujo neto originado por actividades de inversión no presenta mayores diferencias a los desembolsos en el período 2015 asociados directamente al plan de inversión desarrollado por la Sociedad.

El flujo originado por las actividades de financiamiento presenta una variación positiva de un 12,7% producto que durante el ejercicio 2016 se recibo mayores aportes financieros por monto M$ 340.317 y en el período 2014 solo no se recibieron aportes por un monto M$ 17.023.

Todo lo anterior implicó un flujo positivo total para el período enero - marzo 2016 de MM$ 2.627, comparado con MM$ 1.592 del mismo período 2015.

5. Análisis de los índices

Los principales índices financieros de Nuevosur mostraron los siguientes resultados durante los períodos comparativos enero - marzo de 2016 y diciembre de 2015:

		31.03.2016	31.12.2015	Var.
Liquidez				
Liquidez corriente (Activos Corrientes / Pasivos Corrientes)	(veces)	2,360	1,920	0,44
Razón acida (Activos Corrientes - Inventarios / Pasivos Corrientes)	(veces)	2,310	1,870	0,44
Capital de trabajo (Activos Corrientes - Pasivos Corrientes)	MM$	10.144	6.893	3.251
Endeudamiento				
Razón de endeudamiento (Pasivo exigible neto / Patrimonio)	(veces)	3,960	3,580	0,380
Deuda corto plazo (Pasivos Corrientes / Pasivos Total)	(veces)	0,100	0,100	0,000
Deuda largo plazo (Pasivos No Corrientes / Pasivos Total)	(veces)	0,900	0,900	0,000
Cobertura gastos financieros (EBITDA / Gastos financieros netos)	(veces)	11,300	13,480	(2,180)
Rentabilidad				
Rentabilidad del patrimonio * (Ganancia atribuible Controladora / Patrimonio promedio Control	%	3,80%	9,96%	(6,16%)
Rentabilidad de activos * (Ganancia atribuible Controladora / Total Activo promedio)	%	1,57%	4,45%	(2,88%)
Rentabilidad activos operacionales * (Resultado operacional / Activos operacional promedio)	%	2,83%	7,32%	(4,49%)
Utilidad por acción * (Ganancia atribuible Controladora / N° Acciones)	$	36,18	92,81	-56,63

* Corresponden a cálculos anualizados

6. Análisis de Mercado.

La Sociedad participa en el sector servicios, sub sector agua potable y alcantarillado, constituyéndose en la Sociedad concesionaria de los Servicios Públicos Sanitarios de la Región del Maule con 258.909 clientes. Además, Nuevosur provee servicios de tratamiento de RILES y limpia fosas a 41 clientes y servicios de asesoría técnica a 274 servicios de Agua Potable Rural.

7. Principales Riesgos Asociados a la Actividad de Nuevosur

Riesgo de la Industria

La Sociedad está expuesta a riesgos que pueden provenir del entorno regulatorio por cambio de normativas que puedan afectar su desarrollo y como toda empresa, su demanda y su desarrollo están expuestas a los efectos de la situación económica general.

El negocio de la Sociedad es estacional y por lo tanto los resultados de la explotación pueden variar de un trimestre a otro, según el perfil de la demanda para agua, tendiendo a ser mayores en los meses de verano y menores en los meses de invierno (abril a septiembre).

Riesgo de la Tasa de Interés

La deuda financiera de la Sociedad presenta el siguiente perfil:

Perfil de tasa de interés	**31.03.2016**	**31.12.2015**
Fija	100%	100%
Variable	0%	0%
Totales	**100%**	**100%**

Del cuadro anterior se desprende que Nuevosur tiene una exposición baja al riesgo de tasa de interés, dada su política de fijación de tasas de interés de largo plazo.

Riesgo de la Inflación

El riesgo de inflación proviene principalmente de las fuentes de financiamiento de la Sociedad. La principal exposición se encuentra relacionada con deudas denominadas en Unidades de Fomento con tasas de interés fija. Al 31 de marzo de 2016, la Sociedad posee un total de MM$112.416 en deudas con tasas de interés fijas denominadas en Unidades de Fomento.

La Sociedad cubre parte relevante de las variaciones por inflación que se generaren en sus fuentes de financiamiento a través de calce natural asociado a los mecanismos establecidos en el modelo tarifario que rige sus ingresos.