ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

(01 de enero al 30 de junio del 2016)
(Cifras en Pesos Chilenos)

1. Estados Financieros

Los presentes estados financieros de Nuevosur, al 30 de junio 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	**30.06.2016**	**30.06.2015**	**Var.**	
	MM$	**MM$**	**MM$**	**%**
Ingresos ordinarios	25.838	27.963	(2.125)	(7,6%)
Costo de materias primas	(3.150)	(2.374)	(776)	(32,7%)
Ganancia bruta	**22.688**	**25.589**	**(2.901)**	**(11,3%)**
Gastos de administración y personal	(9.202)	(7.984)	(1.218)	(15,3%)
EBITDA	**13.486**	**17.605**	**(4.119)**	**(23,4%)**
Gastos por depreciación y amortización	(4.173)	(4.348)	175	4,0%
Resultado Operacional	**9.313**	**13.257**	**(3.944)**	**(29,8%)**
Resultado no operacional	(3.095)	(2.654)	(441)	(16,6%)
Gasto (Ingreso) por Impuesto a las Ganancias	(1.491)	(1.210)	(281)	(23,2%)
Ganancia atribuible a Controladora	**4.728**	**9.393**	**(4.665)**	**(49,7%)**
Indicadores	**%**	**%**		
Margen bruto	87,8%	91,5%		
Margen operacional	36,0%	47,4%		
Margen EBITDA	52,2%	63,0%		
Margen utilidad	18,3%	33,6%		

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 -7,6% (-MM$ 2.124) respecto del 2015, correspondiendo MM$ 1.776 a mayores Ingresos Regulados y -MM$ 3.899 a menores Ingresos No Regulados.

Los Ingresos Regulados de AP y AS presentan un 8,1% (MM$ 1.797) de aumento respecto del 2015. Por una parte debido a un efecto volumen positivo de MM$ 507 asociado a mayor volumen de 2,2% (1,9% AP y 2,5% AS), y por otra parte debido a efecto precio de MM$ 1.220 asociado a mayor tarifa media de 5,3% (5,1% AP y 5,0% 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. Finalmente la Provisión de Ingresos AP y AS fue mayor en MM$ 70 respecto del 2015.

Por su parte los Otros Regulados presentan una baja de -3,3% (-MM$ 21) respecto del 2015, principalmente debido a menores ingresos de Ilícitos de –MM$ 16 y Corte y Reposición (-MM$ 8). Al combinar ambas partidas, los Ingresos Regulados Totales resultan con un 7,8% de mayor ingreso respecto del 2015 (MM$ 1.776).

Finalmente los Ingresos No Regulados presentan un menor ingreso de -75,5% (-MM$ 3.899) 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$ 31 restantes se explican principalmente por mayores ingresos de 52 Bis (MM$ 43), Limpiafosas (MM$ 48), Riles (MM$ 41), aminorado por menores ingresos de Agua Potable Rural (-MM$ 123), y Otros (MM$ 22).

Costo de Materias Primas

Este concepto agrupa los costos de Energía, Materiales y Químicos y presenta MM$ 776 (32,7%) de mayores gastos respecto del 2015, concentrados principalmente en mayores gastos de Energía de MM$ 788 (45,6%) 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$ 534 (26,9%) debido a mayor consumo de kwh de 8,5% y alza de precio durante el segundo semestre del 2015 de en promedio 9,3% por la aplicación de decretos pendientes desde el 2011, además de alza de 8,5% promedio durante el 2016. Materiales a su vez presenta mayor gasto, pero sólo de MM$ 4 (2,1%), y Productos Químicos compensa parcialmente con menor gasto de MM$ 16 (-3,6%) concentrado en Polímeros (MM$ 28).

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$ 1.219 (15,3%).

Los Gastos por Beneficios a los Empleados presentan un mayor gasto de MM$ 159 (9,4%), debido a mayores indemnizaciones de MM$ 159 producto de reestructuración.

Los Otros Gastos Por Naturaleza presentan un mayor gasto de MM$ 1.060 (16,8%), principalmente debido a mayores gastos de Transporte y Disposición de Lodos (MM$ 754) principalmente por mayores costos de transporte por cierre de relleno sanitario Ecomaule, obligando la disposición en KDM y Ecoprial. Servicios de TI presenta mayor gasto de MM$ 105 concentrado en Mantenciones de Licencias de Software (MM$ 91). 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$ 158, principalmente por Obsolescencia y Castigo de Activos (MM$ 126), donde el 2016 hay gasto de MM$ 44 y el 2015 se reversaron MM$ 91 correspondientes a cambio de criterio. Finalmente destaca Otros Egresos con mayores gastos de MM$ 166 debido a mayores Contingencias Legales (MM$ 219), principalmente correspondiente a juicio por servidumbre no regularizada en San Javier (MM$ 170). Estos mayores gastos se compensan en parte por menor gasto en Mantención de Colectores de Aguas Servidas (MM$ 152), ya que a partir del 2016 este concepto se capitaliza.

Gastos por depreciación y amortización

La disminución de -4,0% (MM$ 175) respecto del 2015 se debe a menor cantidad de activos que han entrado a depreciarse respecto de los activos dados de baja.

Resultado no Operacional

La desviación negativa de MM$ 440 (-16,6%) se debe principalmente a menor Resultado por Unidades de Reajuste de -MM$ 357 debido a mayor variación de la UF el 2016 (1,65%) versus el 2015 (1,44%). También aportan a la diferencia negativa mayores Costos Financieros de -MM$ 148 (6,5%) debido principalmente a mayor UF, compensado parcialmente por mayores Ingresos Financieros de MM$ 70 (6,4%) concentrado en ingresos asociados a cuenta por cobrar INR (MM$ 84).

3. Análisis del Estado de Situación Financiera

Activos

El aumento de los activos de un 2,0% corresponde principalmente a los clasificados como no corrientes, dentro de los cuales los "Otros activos no financieros, no corrientes" aumentaron en M$ 4.216.943 de los cuales M$ 4.200.300 corresponde a las nuevas inversiones que se mantienen a la al 30 de junio de 2016 en obras en curso.

Pasivos

El total de los pasivos aumento en un 4,0 % con respecto al ejercicio 2016, las principales variaciones corresponden a los "Otros pasivos no financieros, corrientes" por M$ 1.277.617 relacionado con los dividendos provisionados, adicionalmente los " Otros pasivos no financieros, no corrientes" presentaron un aumento de M$ 2.473.975 relacionados directamente con la variación de la Deuda tomadas en Unidades de Fomento.

Patrimonio

El patrimonio presenta una variaciones negativa con respecto al año 2015 en su resultado acumulado, producto del pago de dividendos del mes mayo de 2016, los cuales fueron con cargo al resultado acumulado.

4. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo

	30.06.2016	30.06.2015	Variación	
	MM$	MM$	MM$	%
Actividades de la operación	11.063	12.017	(954)	(7,9%)
Actividades de Inversión	(3.709)	(4.110)	401	9,8%
Actividades de financiamiento	(6.597)	(6.065)	(532)	(8,8%)
Flujo neto del período	757	1.841	(1.085)	(59%)
Saldo final de efectivo	4.507	8.611	(4.104)	(47,7%)

El flujo neto originado por las actividades de la operación presenta una variación negativa de 7,9% en comparación con al período 2015, principalmente por menores ingresos por recaudación y mayores pagos a proveedores.

El flujo neto positivo originado por actividades de inversión se debe principalmente a menores desembolsos para el período 2016 en comparación con el 2015, principalmente por el perfil de las inversiones en nueva infraestructura.

El flujo originado por las actividades de financiamiento presenta una variación negativa de un 8,8% producto principalmente por la variciaoón de la UF ya que representa el pago de cuotas de interés de Bonos de Colocación.
Todo lo anterior implicó un flujo positivo total para el período 2016 de MM$ 757, comparado con MM$ 1.841 del período 2015.

5. Análisis de los índices

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

		30.06.2016	31.12.2015	Var.
Liquidez				
Liquidez corriente				
(Activos Corrientes / Pasivos Corrientes)	(veces)	1,570	1,920	(0,35)
Razón acida				
(Activos Corrientes - Inventarios / Pasivos Corrientes)	(veces)	1,540	1,870	(0,33)
Capital de trabajo				
(Activos Corrientes - Pasivos Corrientes)	MM$	4.994	6.893	(1.899)
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 Controladora)	%	5,19%	9,96%	(4,77%)
Rentabilidad de activos *				
(Ganancia atribuible Controladora / Total Activo promedio)	%	2,07%	4,45%	(2,38%)
Rentabilidad activos operacionales *				
(Resultado operacional / Activos operacional promedio)	%	4,08%	7,32%	(3,24%)
Utilidad por acción *				
(Ganancia atribuible Controladora / N° Acciones)	$	47,28	92,81	-45,53

6. Análisis de Mercado.

La Empresa 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 260.638 clientes. Además, Nuevosur provee servicios de tratamiento de RILES y limpia fosas a 51 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 Empresa 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 Empresa 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	**30.06.2016**	**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 30 de junio de 2016, la Sociedad posee un total de MM$114.595 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.