ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

(1 de enero al 30 de septiembre del 2019)
(Cifras en Pesos Chilenos)

1. Estados Financieros

Los presentes estados financieros intermedios de Nuevosur, al 30 de septiembre de 2019 y 2018, 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	**30.09.2019**	**30.09.2018**	**Variación**	
	MM$	**MM$**	**MM$**	**%**
Ingresos ordinarios	43.893	40.209	3.684	9,2%
Costo de materias primas	(5.646)	(4.947)	(699)	(14,1%)
Ganancia bruta	**38.247**	**35.262**	**2.985**	**8,5%**
Gastos de administración y personal	(14.354)	(13.331)	(1.023)	(7,7%)
EBITDA	**23.893**	**21.931**	**1.962**	**8,9%**
Gastos por depreciación y amortización	(8.663)	(7.792)	(871)	(11,2%)
Resultado Operacional	**15.230**	**14.139**	**1.091**	**7,7%**
Resultado no operacional	(2.677)	(3.467)	790	22,8%
Gasto (Ingreso) por Impuesto a las Ganancias	(2.650)	(2.009)	(641)	(31,9%)
Ganancia atribuible a Controladora	**9.903**	**8.663**	**1.240**	**14,3%**
Indicadores	**%**	**%**		
Margen bruto	87,1%	87,7%		
Margen operacional	34,7%	35,2%		
Margen EBITDA	54,4%	54,5%		
Margen utilidad	22,6%	21,5%		

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, y Otros. Finamente los Ingresos No Regulados incluyen principalmente ingresos por Riles, 52 Bis, Agua Potable Rural y Otros.

Los Ingresos Ordinarios Totales presentan un aumento de 9,2% (MM$ 3.684) respecto del 2018, correspondiendo MM$ 2.745 a mayores Ingresos Regulados y MM$ 939 a mayores Ingresos No Regulados.

Los Ingresos Regulados de AP y AS presentan un 7,3% (MM$ 2.699) de aumento respecto del 2018. Por una parte, debido a un efecto volumen positivo de MM$ 1.058 asociado a mayor volumen de 2,9% (AP+AS), y por otra parte debido a efecto precio de MM$ 1.641 asociado a mayor tarifa media de +4,3% (AP+AS). Esta mayor tarifa se justifica principalmente por indexación de 2,38% en marzo 2018 y 3,50% en noviembre 2018.

Por su parte los Otros Regulados presentan un aumento de +6,6% (MM$ 47) respecto del 2018, principalmente debido a menores Refacturaciones (MM$ 52). Al combinar ambas partidas, los Ingresos Regulados Totales resultan con un 7,3% de mayor ingreso respecto del 2018 (MM$ 2.745).

Finalmente, los Ingresos No Regulados presentan un mayor ingreso de MM$ 939 (+39,1%) respecto del 2018, principalmente debido a mayores ingresos de ATO (MM$ 1.380) debido a 8 proyectos de Ampliación de Territorio Operacional en Talca en el mes de junio 2019, combinado con menores ingresos de 52 Bis de -MM$ 379.

Costo de Materias Primas

Este concepto agrupa los costos de Energía, Materiales y Químicos y presenta -MM$ 699 (+14,1%) de mayores gastos respecto del 2018, explicados principalmente por mayor gasto de Energía de -MM$ 623 (+16,5%) debido a un mayor consumo de kwh de +11,3% combinado con mayor tarifa media de +4,6%.

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 2018 es de -MM$ 1.023 (+7,7%).

Los Gastos por Beneficios a los Empleados presentan un menor gasto de MM$ 137 (-4,7%), principalmente por mayor activación de remuneraciones de MM$ 121 y menores Remuneraciones Fijas de MM$ 15, principalmente debido a menor dotación promedio de -5,7% (244 el 2018 vs 230 el 2019).

Los Otros Gastos Por Naturaleza presentan un mayor gasto de -MM$ 1.160 (+11,2%), principalmente debido a mayores gastos de Mantención (-MM$ 723), destacando Mantención de Redes (-MM$ 557), Mantención de Plantas (-MM$ 139), y Mantención de Equipos (-MM$ 52). A su vez destacan mayores gastos en Multas (-MM$ 321) donde se puede destacar multa de -MM$ 377 por incumplimiento PD en Maule el 2015, y Provisión de Deudores Incobrables (-MM$ 136) debido a un aumento de la deuda mayor a 180 días por una baja en la efectividad de cobranza en terreno.

Gastos por depreciación y amortización

El aumento de 11,2% (-MM$ 871) respecto del 2018 se explica por -MM$ 241 debido a la aplicación de la NIIF 16 a partir del 2019, y los restantes –MM$ 630 debido a que los activos que han entrado a depreciarse han sido mayores a los activos dados de baja.

Resultado no Operacional

La desviación positiva de MM$ 791 (22,8%) se debe principalmente a menores Gastos Financieros de MM$ 359 (-9,3%), concentrado en menores gastos asociado a Bonos por amortizaciones en torno a los MM$ 10.000 del Bono Serie A el 2018 (marzo y septiembre) y el 2019 (marzo y septiembre). A su vez destacan efectos positivos de mayor Utilidad de Empresas Relacionadas por MM$ 105, debido a mayor Utilidad de Biodiversa respecto del 2018, mayores Ingresos Financieros de MM$ 133 asociado a mayores ingresos por cuenta por cobrar de INR, y mayor Resultado por Unidades de Reajuste (MM$ 183) debido a menor variación de la UF el 2019 (+1,75%) versus el 2018 (+2,09%).

3. Análisis del Estado de Situación Financiera

Activos

El total de activos disminuyo en MM$ 331 (-0,13%) en comparación al ejercicio 2018, dentro de las variaciones más importantes podemos señalar la disminución de los deudores comerciales MM$ 1.157.

Con respecto a los Otros activos financieros el aumento de MM$ 2.291 se compone de MM$ 1.714 de interés del INR y MM$ 577 de la corrección monetaria del INR.

Otros activos no financieros presentan una disminución de MM$ 8.500 los que se componen de MM$ 17.537 por traspaso de inversiones y MM$ 9.037, finalmente los activos intangibles se ven incrementados por el traspaso de las inversiones terminadas en el periodo por MM$ 17.537 y una amortización de MM$ 8.111.

Pasivos

El total de pasivos registra una disminución de -MM$ 3.530, principalmente por el pago de la cuarta cuota de capital del Bono serie A en el mes de marzo 2019.

Adicionalmente el pasivo por impuestos diferidos aumento en MM$ 2.586 lo que se debe principalmente por la disminución de la perdida tributaria en MM$ 3.809.

Patrimonio

El resultado acumulado se ve aumentado en MM$ 3.199 lo que se compone por el resultado del periodo MM$ 9.903 menos los dividendos pagados por MM$ 3.708 menos los dividendos provisionados del periodo MM$ 2.970.

4. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo

	30.09.2019	30.09.2018	Variación	
	MM$	MM$	MM$	%
Actividades de la operación	23.291	25.649	(2.358)	(9,2%)
Actividades de Inversión	(8.339)	(9.805)	1.466	15,0%
Actividades de financiamiento	(18.357)	(23.897)	5.540	23,2%
Flujo neto del período	(3.405)	(8.053)	4.649	(58%)
Saldo final de efectivo	1.324	1.427	(102)	(7,2%)

El flujo neto originado por las actividades de la operación presenta una variación negativa de 9,2% en comparación con al período 2018, principalmente a mayores ingresos por volumen y precio con respecto al periodo anterior.

El flujo neto originado por actividades de inversión presenta una variación negativa en relación con el periodo 2018 de un 15,0% principalmente por la estructura de inversiones de la sociedad.

El flujo originado por las actividades de financiamiento presenta una variación positiva en relación con el periodo 2018 de un 23,2% originado principalmente por un mayor pago de dividendos en el período 2018.

Todo lo anterior implicó un flujo negativo neto total para el período 2019 de -MM$ 3.405 y un saldo final de efectivo y equivalente de efectivo de MM$ 1.324.

5. Análisis de los índices

Los principales índices financieros de Nuevosur mostraron los siguientes resultados durante los periodos comparativos enero - septiembre de 2019 y diciembre 2018:

		30.09.2019	31.12.2018	Var.
Liquidez				
Liquidez corriente				
(Activos Corrientes / Pasivos Corrientes)	(veces)	0,520	0,730	(0,21)
Razón acida				
(Activos Corrientes - Inventarios / Pasivos Corrientes)	(veces)	0,500	0,720	(0,22)
Capital de trabajo				
(Activos Corrientes - Pasivos Corrientes)	MM$	(11.471)	(5.972)	(5.499)
Endeudamiento				
Razón de endeudamiento				
(Pasivo exigible neto / Patrimonio)	(veces)	3,520	3,900	(0,380)
Deuda corto plazo				
(Pasivos Corrientes / Pasivos Total)	(veces)	0,200	0,100	0,100
Deuda largo plazo				
(Pasivos No Corrientes / Pasivos Total)	(veces)	0,800	0,900	(0,100)
Cobertura gastos financieros				
(EBITDA / Gastos financieros netos)	(veces)	20,040	14,440	5,600
Rentabilidad				
Rentabilidad del patrimonio *				
(Ganancia atribuible Controladora / Patrimonio promedio Controladora)	%	14,63%	12,51%	2,12%
Rentabilidad de activos *				
(Ganancia atribuible Controladora / Total Activo promedio)	%	5,82%	4,92%	0,90%
Rentabilidad activos operacionales *				
(Resultado operacional / Activos operacional promedio)	%	8,66%	7,68%	0,98%
Utilidad por acción *				
(Ganancia atribuible Controladora / N° Acciones)	$	136,12	121,63	14,49

* Corresponden a cálculos anualizados

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 281.280 clientes. Además, Nuevosur provee servicios de tratamiento de RILES y limpia fosas a 56 clientes y servicios de asesoría técnica a 288 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:

Instrumentos de deuda	Tasa Interés	30.09.2019	31.12.2018
Bonos	Fija	76%	79%
Préstamos bancarios	Variable	16%	14%
AFR	Fija	5%	5%
Arrendamientos	Fija	1%	-
Contrato Transferencia (WK)	Fija	2%	2%
Total		**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 septiembre de 2019, la Sociedad posee un total de M$ 95.801.882 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.