Comunicado Anual de Clasificación (estados financieros a marzo de 2018)

Nuevosur S.A.

José Delgadillo
Analista
jdelgadillo@icrchile.cl

Maricela Plaza
Subgerente Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

Fernando Villa
Gerente Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

Francisco Loyola
Gerente Clasificación
floyola@icrchile.cl

Ratings

Instrumento	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Acción de Tendencia	Metodología
Solvencia/ Bonos	AA	Confirmación	Estable	Confirmación	General de empresas

Fundamentos de Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo **ratifica en categoría AA**, **con tendencia estable**, la clasificación asignada a la solvencia y bonos de Nuevosur S.A. (en adelante Nuevosur, la compañía o la empresa).

La clasificación asignada a la solvencia y bono considera, principalmente: (i) marco regulatorio; (ii) mix de negocios, diversificación y tamaño relativo; (iii) zona de concesión y clientes; (iv) ambiente competitivo y (v) situación financiera. Al respecto:

- **Marco regulatorio:** ICR considera que el marco regulatorio es favorable para los actuales participantes de la industria, con la mayoría de los factores de riesgos regulatorios catalogados como excelentes. Al respecto, la tarificación permite reconocer los costos de desarrollo de largo plazo de la empresa, propiciando la generación de flujos de caja estables y niveles adecuados de rentabilidad de activos. Pese a que actualmente se discute el proyecto de Ley de Boletín N° 10.795-33 que busca modernizar la industria sanitaria, los efectos eventuales sobre los factores de riesgo regulatorios de la industria no debiesen presentar modificaciones en el corto plazo.

- **Mix de negocios, diversificación y tamaño:** Nuevosur es una empresa de servicios sanitarios integrada, que abarca desde la captación de agua potable hasta el tratamiento de aguas servidas, además de diversificar sus negocios hacia la venta de servicios no regulados. Este tipo de servicios, sin embargo, representan una contribución relativamente menor respecto a los ingresos procedentes de la operación.

- **Zona de concesión y clientes:** El área de concesión de Nuevosur incluye 31 localidades pertenecientes a la región del Maule, atendiendo a 274.607 clientes. De acuerdo al Informe de Gestión del Sector Sanitario de 2016, la compañía logró una cobertura de 99,96% en servicio de agua potable, y de 96,59% en servicio de alcantarillado. Estos porcentajes de cobertura están calculados respecto del total de la población de las zonas de concesión.

  En opinión de ICR, aun cuando el área de concesión de la compañía corresponde a una zona con alto grado de disponibilidad del recurso hídrico, también presenta condiciones desafiantes, debido al alto grado de humedad y dispersión demográfica.

- **Ambiente competitivo:** Dadas las características de monopolio natural existentes en la venta de servicios regulados de la industria sanitaria, no existe competencia asociada. Sin embargo, en la venta de servicios no regulados, Nuevosur enfrenta competencia, aunque cabe destacar que es la compañía sanitaria con mayor participación de mercado dentro de este segmento.

- **Situación financiera:** A marzo de 2018, la compañía generó un EBITDA de $9.263 millones y creció 8,92% respecto a marzo de 2017. La mejora se explica principalmente por el aumento en los ingresos provenientes de actividades ordinarias. De forma consistente con lo anterior, el margen EBITDA pasó desde 57,8% (marzo de 2017) hasta 59,9% (marzo de 2018).

  El monto destinado a inversiones fue de $1.641 millones durante el primer trimestre de 2018, destinado principalmente a inversiones en nueva infraestructura. Si bien este monto representa una reducción de 32,9% respecto a marzo de 2017, se proyecta que el CAPEX al cierre de 2018 sea superior al año anterior.

  A marzo de 2018 la deuda financiera total de la empresa fue de $118.421 millones, compuesta principalmente por la obligación asociada al bono serie A. Dado los flujos generados por Nuevosur, ICR considera que la compañía cuenta con holgura suficiente para dar cumplimiento a sus obligaciones de los siguientes doce meses.

Para el caso de Nuevosur S.A., la evaluación del riesgo del negocio, esto es la regulación, la diversificación y tamaño relativo, las zonas de concesión, la cartera de clientes y el ambiente competitivo, indica que la clasificación de riesgo se inclina hacia categoría AA. Por otra parte, la evaluación del riesgo financiero, es decir, la evaluación de los niveles de deuda, confirman esta clasificación, al tratarse de una situación financiera “Adecuada”, respecto a otros competidores de la industria.

La estructura de los contratos de emisión de bonos, esto es, declaraciones y garantías, *covenants* y eventos de default, no estipulan condiciones tales, que ameriten una clasificación de riesgo del instrumento distinta a la solvencia del emisor.

Definición de Categorías

SOLVENCIA

CATEGORÍA AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN SOLVENCIA / BONOS			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
31-jul-13	AA-	Estable	Reseña anual
31-jul-14	AA-	Estable	Reseña anual
17-nov-14	AA-	Positiva	Cambio de tendencia
11-jun-15	AA	Estable	Cambio de clasificación
31-jul-15	AA	Estable	Reseña anual
29-jul-16	AA	Estable	Reseña anual
12-ene-17	AA	Estable	Hecho esencial
31-jul-17	AA	Estable	Reseña anual
31-jul-18	AA	Estable	Reseña anual

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye 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, sino 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, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.