Comunicado Anual de Clasificación (estados financieros a marzo de 2017)

# Nuevosur S.A.

**Makarenna Gálvez**
Analista Senior
mgalvez@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:** En opinión de ICR, 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, obteniendo una adecuada rentabilidad de los activos, con concesiones indefinidas según el Decreto 1.199, Art° N° 6 del reglamento de concesiones sanitarias. Esto permite a Nuevosur mantener muy alta estabilidad en sus flujos de caja operacionales a lo largo del tiempo.

- **Mix de negocios, diversificación y tamaño:** Nuevosur es una empresa de servicios sanitarios integrada, es decir, que abarca todo el proceso involucrado, desde la captación de agua potable hasta el tratamiento de aguas servidas en la región del Maule, diversificando, además, sus negocios hacia servicios no regulados, aunque en menor medida.

- **Zona de concesión y clientes:** El área de concesión incluye a la región del Maule y está constituida por 30 localidades, atendiendo a 267.622 clientes. A fines del año 2016, la compañía alcanzó una cobertura del 99,96% en agua potable, 96,24% en alcantarillado y 100% en el tratamiento de aguas servidas. Estos porcentajes de cobertura están calculados respecto del total de la población de las zonas de concesión, según información publicada en memoria corporativa 2016.

  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:** No existe competencia para los servicios regulados, puesto que corresponden a monopolios naturales. Nuevosur sólo puede enfrentar competencia en los servicios no regulados, que representan una fracción menor de los ingresos (en torno al 4% de los ingresos registrados a marzo de 2017).

- **Situación financiera:** La deuda financiera de la compañía se incrementó a una tasa anual compuesta de 3,6% entre diciembre de 2012 y diciembre de 2016, cifra inferior al crecimiento de los ingresos en los mismos períodos de medición (7,9% $CAGR_{2012-2016}$), lo que da cuenta que parte del crecimiento de la compañía ha venido financiado por recursos propios. Esta deuda está compuesta principalmente por bonos y secundariamente por AFR[1] y el flujo generado por la compañía indica que cuenta con suficiente holgura 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, 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 |

[1] AFR= Aportes Financieros Reembolsables (Alternativa de financiamiento con que cuenta la compañía para la ejecución de las obras sanitarias de extensión y capacidad).

*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 Superintendencia de Valores y Seguros, 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.*