



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

NUEVOSUR S.A.

Contenido:

Resumen de Clasificación	2
Fortalezas y Debilidades de la Compañía	4
Antecedentes de la Compañía	4
Actividades y Negocios de la Compañía	6
La Industria Sanitaria	7
Marco Regulatorio	8
Análisis Financiero	9
Características de los Instru- mentos	11

Analista responsable:
Fernando Villa P.
fvilla@icrchile.cl



Reseña Anual de Clasificación Agosto 2011

Clasificación

<u>Instrumento</u>	<u>Clasificación</u>	<u>Tendencia</u>
Línea de Bonos N° 491	AA-	Estable

Estados Financieros: 31 de marzo de 2011

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR Clasificadora de Riesgo ratifica en Categoría AA-, con Tendencia “Estable”, la clasificación asignada a la Línea de Bonos N° 491 de Nuevosur S.A.

La clasificación considera que la Compañía opera en una industria con características de monopolio natural, enfrentando una demanda inelástica y creciente, y cuyos principales servicios se encuentran regulados por tarifas quinquenales, factores que reducen considerablemente el riesgo de mercado.

Asimismo, la Sociedad muestra una marcada estabilidad en sus principales indicadores financieros, y los recursos que generan le permiten satisfacer con holgura el servicio de sus obligaciones.

Nuevosur cerró el año 2010 con un leve descenso en los ingresos ordinarios, que se vieron afectados durante la primera parte del año, producto del terremoto de febrero y de las indexaciones negativas que se aplicaron a las tarifas ligadas a sus servicios regulados. No obstante, la empresa mantenía seguros con coberturas sobre Todo Riesgo de Bienes Físicos y los Perjuicios por Paralización de sus actividades. Como contrapartida, a marzo de 2011 se observa una situación favorable, gracias al incremento en los volúmenes de venta y a indexaciones positivas en las tarifas promedio, aplicadas durante febrero. Al cierre del primer trimestre de 2011, la Compañía anotó ingresos por M\$ 8.969.139, superando en un 11,05% la cifra de marzo de 2010. En línea con ello, el Ebitda del período experimentó un alza de 7,93%, alcanzando los M\$ 5.232.637.

Con respecto a otros indicadores relevantes para el análisis, la Sociedad ha mantenido estables sus niveles de endeudamiento, con un leverage de 1,05 veces a marzo de 2011. A la misma fecha, la relación Deuda Financiera Neta / Ebitda se ubica en 5,31 veces, evidenciando una mejora respecto al cierre de marzo de 2010. Finalmente, el ratio de Cobertura de Gastos Financieros Netos marcó un avance, en línea con el mejor desempeño operacional del período, situándose en 5,33 veces.

Nuevosur S.A. es la sociedad encargada de explotar los derechos de concesión de ECONSSA S.A., proveyendo servicios sanitarios de agua potable y alcantarillado en la Séptima Región del Maule. A diciembre de 2010, la Compañía se ubicaba en el cuarto lugar de la industria con un 5,01% de participación de mercado, abasteciendo a 225.393 clientes en 30 localidades del área de concesión.

Con el transcurso del tiempo, la Sociedad ha logrado incrementar sus niveles de cobertura en los diversos servicios que efectúa, llevando a cabo un importante plan de inversiones que ha permitido satisfacer estos requerimientos. Durante el año 2010, la Compañía efectuó inversiones por MM\$ 6.510, donde destacaron los desembolsos destinados a fortalecer las actividades de tratamiento de aguas servidas, que representaron un 25,16% del total.

DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS

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.

La subcategoría “-” denota una menor protección dentro de la categoría AA.

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.

Nuevosur S.A.

Fecha informe:
Agosto.2011

FORTALEZAS Y DEBILIDADES DE LA COMPAÑÍA

FORTALEZAS

- La industria de servicios sanitarios es un monopolio natural -posee costos medios decrecientes- y tiene la particularidad de mostrar niveles de consumo sumamente estables y predecibles debido a que los servicios sanitarios satisfacen necesidades básicas, fuertemente ligadas al crecimiento de la población.
- La empresa ha mostrado un paulatino nivel de crecimiento en cuanto a clientes y a niveles de cobertura, lo que se ha traducido en mayores ingresos y utilidades.
- Nuevosur cuenta con una administración altamente calificada, lo cual facilita la aplicación de políticas consistentes con el desarrollo de la empresa, hecho que se ha notado, principalmente, en los resultados financieros de ésta.
- Nuevosur mantiene un elevado nivel de cumplimiento de su Programa de Desarrollo durante los últimos años.

DEBILIDADES O RIESGOS

- Como monopolio natural, la industria y por ende Nuevosur se encuentra fuertemente regulada por diferentes entidades, por ende la compañía y el sector en general, eventualmente podría enfrentar a cambios en las regulaciones imperantes.
- La existencia de una potencial escasez en años secos, podría afectar la calidad, disponibilidad y costos de los recursos hídricos.

ANTECEDENTES DE LA COMPAÑÍA

RESEÑA HISTÓRICA

Nuevosur fue creada en octubre de 2001 por Thames Water con el objeto de participar en la licitación pública de la transferencia del derecho de explotación de las concesiones de servicio público sanitario de las cuales era titular la Empresa de Servicios Sanitarios del Maule (ESSAM) - actualmente Empresa Concesionaria de Servicio Sanitario S.A. - EconssaChile S.A.).

En diciembre de 2001 Nuevosur adquiere la concesión por 30 años de los derechos sanitarios de la VII Región del Maule. Esta administración se caracteriza por constantes conflictos con la Superintendencia de Servicios Sanitarios (SISS). Estos problemas están dados por incumplimientos al plan de desarrollo impuesto por la SISS.

En marzo de 2006, el fondo de inversión Southern Cross Group, a través de Inversiones Sanitarias Río Claro S.A., adquiere el 100% de la propiedad de Nuevosur, por un monto cercano a los US\$ 182 millones. El 23 de marzo del 2006, además, Southern Cross Group adquiere el 50,97% de las acciones de Essbio S.A.

En agosto del año 2007, OTPPB a través de la filial Inversiones OTPPB Chile II Limitada y Westwater Investment Limited adquiere el 100% de las acciones de Nuevosur. Su matriz es la sociedad Inversiones Southwater Ltda. (Southwater) y el controlador final de esta es el fondo de pensiones canadiense OTPPB, fondo propietario de Inversiones OTPPB Chile I Ltda. e Inversiones OTPPB Chile III Ltda., propietarias a su vez del 50,83% de Essbio S.A. y del 69,77% de Esval S.A., respectivamente.

SECTOR SANITARIO

Nuevosur S.A.

**Fecha informe:
Agosto.2011**

En noviembre de 2007, Inversiones Aguas Río Claro Limitada (Río Claro), sociedad controlada por Inversiones Aguas Río Teno S.A. sociedad controlada por la familia Errázuriz Domínguez, suscribió el 90,16% de las acciones Serie A con derecho a voto de Nuevosur y adquirió de Inversiones OTPPB Chile II Limitada un 9,86% de las acciones Serie B sin derecho a voto de Nuevosur, asumiendo el control de dicha sociedad.

OTPPB es una persona jurídica canadiense constituida con fecha 31 de diciembre de 1989, en virtud de la Ley de Ontario, Canadá, denominada Teachers' Pension Act. El objeto de OTPPB es administrar los planes de pensiones de aproximadamente 289.000 profesores activos y retirados de la Provincia de Ontario. OTPPB no tiene accionistas ni socios. El plan de pensiones está sujeto a la fiscalización y patrocinio del Gobierno de la Provincia de Ontario y de la Ontario Teachers' Federation.

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD

El principal accionista de Nuevosur es el vehículo Inversiones OTPPB Chile II Limitada, que mantiene en su poder el 90,1% de las acciones de la Compañía, las que en su mayoría corresponden a la Serie B, que sólo otorga derecho a beneficios. Inversiones OTPPB Chile II Limitada es el vehículo a través del cual Inversiones Southwater Limitada (Southwater) mantiene inversiones en la Compañía. Southwater, a su vez, es la sociedad a través de la cual el fondo de pensiones canadiense Ontario Teachers' Pension Plan Board participa del mercado sanitario nacional, manteniendo, además de la inversión en Nuevosur, el control de las sanitarias Essbio y Esval.

El control de Nuevosur S.A. lo ejerce Inversiones Aguas Río Claro Limitada, sociedad que ostenta el 90,15% de las acciones Serie A, que otorgan derecho a conformación de directorio. Esta sociedad se encuentra ligada a la familia Errázuriz Domínguez. El siguiente cuadro muestra la estructura accionaria de la Compañía, a marzo de 2011:

Accionista	Serie A	Serie B	Total	%
Inversiones OTPPB Chile II Limitada	3.999	90.096.001	90.100.000	90,10%
Inversiones Aguas Río Claro Limitada	36.618	9.863.382	9.900.000	9,90%
Total	40.617	99.959.383	100.000.000	100,00%

Fuente: SVS.

DIRECTORIO Y ADMINISTRACIÓN

El Directorio de Nuevosur se compone de siete integrantes, y es presidido por don Juan Andrés Salas Streeter. A continuación se lista el Directorio de la Compañía a marzo de 2011:

Nombre	Cargo
Juan Andrés Salas Streeter	Presidente
Felipe José Errázuriz Domínguez	Vicepresidente
Juan Eduardo Errázuriz Domínguez	Director
Arturo Errázuriz Domínguez	Director
Arturo Poblete Castro	Director
Juan José Bouchon Lyon	Director Suplente
Jorge Timmermann Medina	Director Suplente
Giannina Veniu Vidal	Director Suplente
Felipe Garcés Echeverría	Director Suplente
Pamela Mardones Taladriz	Director Suplente

Fuente: SVS.

Por su parte, la plana de altos ejecutivos de Nuevosur es compartida con su relacionada Essbio, con excepción del gerente general. Los profesionales a cargo de la administración de la Sociedad son los siguientes:

Nuevosur S.A.

Fecha informe:
Agosto.2011

Nombre	Cargo
Julio Javier Santiviáñez Nogales	Gerente General
Gian Piero Lavezzo Richards	Gerente de Personas
Gonzalo Cordua Hoffmann	Gerente General Coligada Biodiversa S.A.
Jaime Amthauer Pinninghoff	Gerente de Operaciones
José Luis Arraño Urzúa	Gerente de Ingeniería
Rodrigo Díaz Worner	Gerente Relación Comunidad y RSE
Juana Parra Loyola	Gerente de Auditoría
Claudio Santelices Boettcher	Gerente de Clientes
Marcel Jacques Didier Fierro	Gerente de Administración y Finanzas
Juan Pablo Feliu Rodríguez	Gerente Legal
Gonzalo Reyes Budinich	Gerente de Planificación y Desarrollo

Fuente: SVS.

ACTIVIDADES Y NEGOCIOS DE LA COMPAÑÍA

DESCRIPCIÓN DE LOS NEGOCIOS

Nuevosur tiene el derecho de explotación de la concesión de obras sanitarias de ECONSSA Chile, por un período de 30 años. Esta concesión otorga a la Compañía el derecho de efectuar servicios sanitarios de agua potable y alcantarillado en la Séptima Región del Maule, atendiendo 30 localidades de la zona. La Compañía es considerada como una empresa sanitaria de tamaño mediano, siendo la cuarta mayor operadora de estos servicios en el país. El año 2010, Nuevosur abasteció a 225.393 clientes, equivalentes al 5,01% del total nacional, y logrando un crecimiento de 2,52% con respecto al año anterior.

A continuación, se describen las principales actividades de la Sociedad:

a) Producción de Agua Potable: Esta operación incorpora los procesos necesarios para convertir en agua potable el agua cruda captada, conduciendo esta a los puntos de distribución que regulan el abastecimiento de los clientes que la demandan. El agua cruda es captada y extraída desde fuentes superficiales y subterráneas, las cuales dependiendo de sus parámetros de calidad, puede resultar necesario abatirlas mediante un tratamiento físico-químico, además de un tratamiento de desinfección y de fluoruración, para cumplir con la normativa vigente. Actualmente, la Compañía cuenta con 39 sistemas de producción de agua potable y un nivel de cobertura de 99,7%.

b) Distribución de Agua Potable: Esta operación se refiere a los procesos de almacenamiento, regulación y distribución del agua potable producida y a la conducción de esta, a través de las redes de agua potable, a los puntos de consumo de cada uno de los clientes.

c) Recolección de Aguas Servidas: Esta operación engloba los procesos de recolectar las aguas ya utilizadas con características domésticas e industriales desde los inmuebles de cada uno de los clientes y conducir las gravitacionalmente y/o por impulsión a las plantas de tratamiento o al punto de disposición final.

En total, la Compañía cuenta con 3.982 kilómetros de redes de distribución de agua potable y recolección de aguas servidas. En su zona de concesión, alcanza una cobertura de 94,6% en alcantarillado.

d) Tratamiento y Disposición de Aguas Servidas: Esta operación comprende el tratamiento de las aguas servidas afluentes y su posterior evacuación hacia los cuerpos receptores finales, de acuerdo a las exigencias de la normativa vigente. La Compañía cuenta con 27 plantas de descontaminación de aguas servidas, y en 2010, la cobertura de este servicio alcanzó un 92,1%.

Todos los procesos operacionales se desarrollan bajo los requisitos establecidos por el marco jurídico aplicable al sector de los servicios sanitarios y la fiscalización de la SISS, de manera de asegurar los siguientes aspectos fundamentales:

SECTOR SANITARIO

Nuevosur S.A.

**Fecha informe:
Agosto.2011**

- Proporcionar un caudal continuo de agua potable con una presión en norma y un servicio continuo en la recolección de las aguas servidas.
- Asegurar en el agua potable la calidad bacteriológica y desinfección adecuada, así como el cumplimiento de los parámetros físicos y químicos.
- Asegurar el tratamiento de las aguas servidas y su evacuación en las condiciones técnicas y sanitarias establecidas en las normas.

INVERSIONES

La compañía tiene la obligación de acordar un plan de inversiones con la SISS, en el que se describen las inversiones que debe realizar durante los 15 años siguientes a la fecha en la que el plan de inversiones correspondiente entra en vigencia. Específicamente, el plan de inversiones refleja el compromiso de la empresa para llevar a cabo ciertos proyectos relacionados con el mantenimiento de ciertas normas de calidad y cobertura. El plan de inversiones mencionado está sujeto a revisión cada cinco años, pudiendo solicitar efectuar modificaciones cuando se verifican ciertos hechos relevantes.

Durante el año 2010, la Compañía llevó a cabo inversiones por MM\$ 6.510, donde destacaron los desembolsos destinados a fortalecer las actividades de tratamiento de aguas servidas.



Fuente: Nuevosur S.A. Memoria 2010.

LA INDUSTRIA SANITARIA

Hasta 1989, la entidad encargada de operar y mantener los sistemas sanitarios de Chile era el Servicio Nacional de Obras Sanitarias, organismo autónomo del Estado, vinculado a éste a través del Ministerio de Obras Públicas. Además de la provisión de los servicios sanitarios, esta institución también cumplía un rol normativo y fiscalizador.

Dicho año, se reestructuró la industria sanitaria, introduciéndose el régimen de concesiones, establecido en el DFL Nº 382, y modificado posteriormente en la Ley Nº 1549, del año 1998. El mismo año, se constituyeron 13 empresas sanitarias, distribuidas regionalmente, y creadas como sociedades anónimas abiertas, bajo la supervisión de la SVS.

Durante el año 1990 se creó la Superintendencia de Servicios Sanitarios, institución perteneciente al Estado, con el objetivo de cumplir un rol normativo, regulador, fiscalizador y de control del sistema sanitario nacional, garantizando a la población, la eficiencia en cobertura, precio y calidad del servicio.

El año 1998 se modificó la legislación, de tal manera de permitir al sector privado, participar de la propiedad de las empresas sanitarias estatales. Se realizó un proceso de licitación de las empresas EMOS S.A., ESVAL S.A., Essal S.A., Essel S.A. y Nuevosur S.A., a través de el cual ingresaron inversionistas extranjeros al mercado.

Nuevosur S.A.

**Fecha informe:
Agosto.2011**

Un nuevo proceso de incorporación de capital privado para el resto de las sanitarias estatales se anunció durante el año 2000. Dicho proceso consistió en otorgarle al inversionista privado, la concesión de la operación del servicio, por un período de tiempo determinado, en el que se debe cumplir con el plan de inversiones previsto para la compañía que se adjudique, sin existir traspaso de propiedad a ésta. Entre los años 2000 y 2003, se realizaron las licitaciones para el resto de las sanitarias, bajo esta modalidad.

A diciembre del año 2005, la incorporación del sector privado a la industria sanitaria nacional presentaba niveles significativos.

MARCO REGULATORIO

La empresa, por el hecho de ser sociedad anónima abierta, y por expresa disposición de la ley que permitió su creación, está sujeta a la acción reguladora y fiscalizadora de la Superintendencia de Valores y Seguros.

No obstante, la institución técnicamente responsable de la fiscalización del sector sanitario en Chile es la Superintendencia de Servicios Sanitarios (SISS), la cual es dependiente del Ministerio de Obras Públicas. La fiscalización de las empresas del sector sanitario tiene como fin, garantizar la calidad del servicio, salvaguardando los intereses de los consumidores del servicio, en relación al marco sanitario aprobado.

La legislación inherente a la industria sanitaria está compuesta de los siguientes documentos legales:

- D.F.L 382 "Ley General de Servicios Sanitarios"
- Reglamento de la Ley General de Servicios Sanitarios
- D.F.L. 70 "Sobre Tarifas y Aportes de Financiamiento Reembolsables"
- Reglamento de la Ley de Tarifas de Servicios Sanitarios
- Ley de subsidio al pago del consumo de agua potable y servicio de alcantarillado
- Reglamento de la Ley de Subsidio

Uno de los temas más relevantes, al respecto, es la fijación tarifaria. Todas las empresas sanitarias reguladas por la SISS están regidas por el sistema tarifario, que tiene como objetivo generar eficiencia económica, garantizar autofinanciamiento y niveles de precios adecuados, en una industria con características de monopolio natural, en que el mercado por sí solo no es capaz de asignar los recursos en forma eficiente. La tarifa se compone, en primer lugar, de un cargo fijo, el cual es independiente del consumo por cliente. Por otro lado, tanto el servicio de distribución de agua potable, como de recolección de aguas servidas, incluyen una tarifa variable, directamente relacionada con los niveles de consumo de los clientes.

Las tarifas de los servicios regulados de agua potable, alcantarillado y aguas servidas, se fijan para períodos de 5 años, para cada una de las empresas sanitarias, tras un proceso que incluye estudios tarifarios de parte de la superintendencia y de la empresa, tras lo cual se realiza un proceso de negociación de tarifas, que concluye en la fijación de éstas para el quinquenio siguiente. El estudio tarifario busca determinar el costo incremental de desarrollo (costo marginal de largo plazo) de cada una de estas empresas, en base de eficiencia de gestión (que se aplica sobre una empresa modelo) y de planes de expansión de, a lo menos, 15 años.

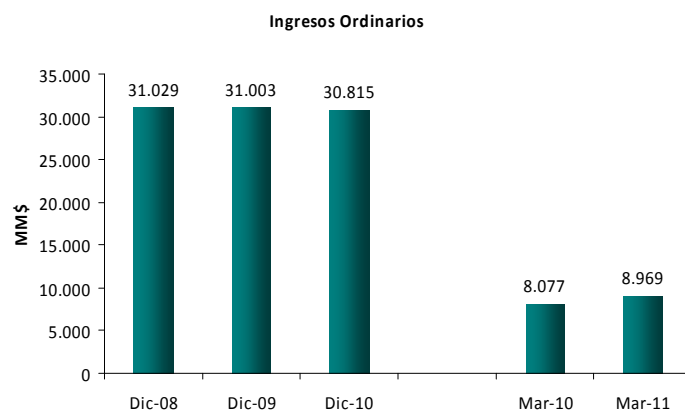
Por otra parte, las tarifas ligadas a los servicios regulados proporcionados por las sanitarias, están afectas a un mecanismo de indexación, que se establece en cada uno de los decretos tarifarios respectivos.

Nuevosur S.A.

Fecha informe:
Agosto.2011

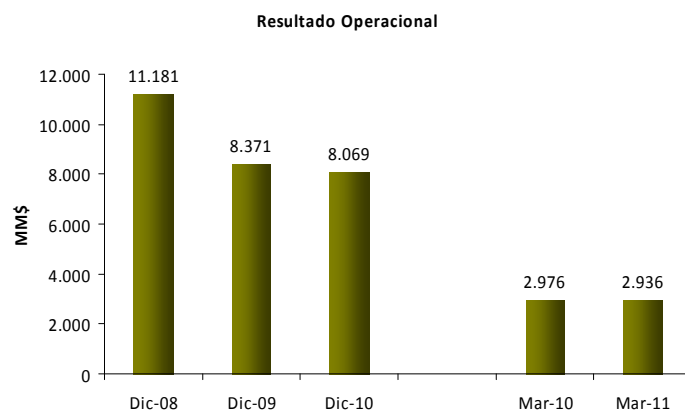
ANÁLISIS FINANCIERO

El principal evento que marcó el desempeño operacional de la Compañía en 2010 fue el terremoto ocurrido en febrero del mismo, lo que sumado a la aplicación de indexaciones negativas en las tarifas de los servicios durante el primer semestre de aquel año, ocasionó un descenso de 0,60% en los ingresos de 2010, en comparación con el año anterior, alcanzando los M\$ 30.815.343. Por su parte, a marzo de 2011 se aprecia una evolución favorable en contraste con igual trimestre del año anterior, debido a la menor base de comparación por efectos del sismo y a la indexación tarifaria al alza aplicada en febrero de 2011, que significó un incremento promedio de 4,4% en las tarifas de servicios regulados. Asimismo, durante los tres primeros meses del año, se aprecia un aumento en los volúmenes de venta de agua potable y de alcantarillado. Al 31 de marzo de 2011, la Compañía anotó ingresos por M\$ 8.969.139, superando en un 11,05% el registro del año anterior.



Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

En relación a la estructura de costos, el año 2010 los costos variables se mantuvieron en niveles similares a los del año anterior, mientras que se aprecia un leve incremento en los costos asociados a personal. Lo anterior implicó una reducción en el resultado operacional, que cayó un 3,62% respecto a 2009, alcanzando un valor de M\$ 8.068.668, mientras que a marzo de 2011, pese al incremento en los ingresos percibidos, se aprecia una importante alza tanto en costos variables como fijos, debido a mayores gastos de personal, gastos asociados a la puesta en marcha de plantas de tratamiento de aguas servidas y un alza significativa en los gastos por depreciación. Con ello, el resultado operacional cayó en un 1,35% respecto a marzo de 2010, totalizando M\$ 2.935.525.

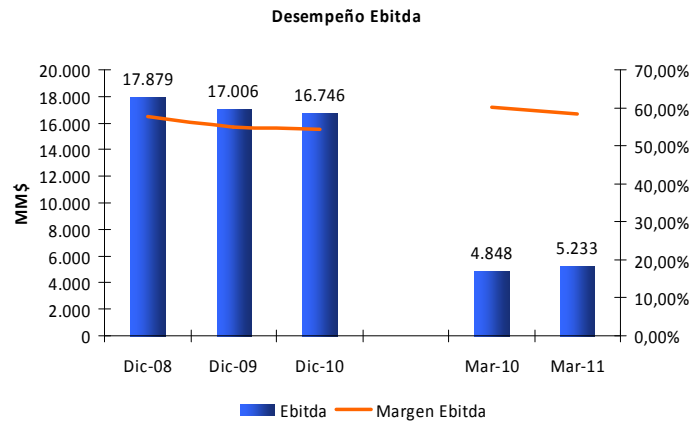


Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

Nuevosur S.A.

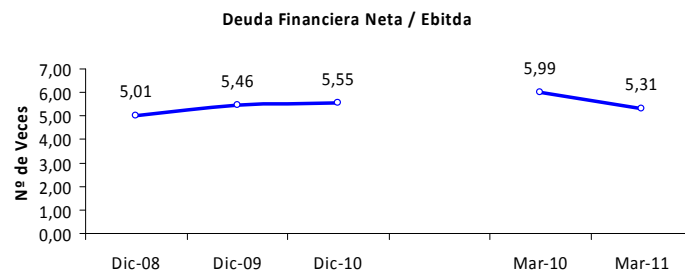
Fecha informe:
Agosto.2011

Los factores anteriormente explicados, derivaron en un descenso de 1,53% en el Ebitda del año 2010, que se situó en M\$ 16.746.005. En tanto, pese a que el resultado operacional se redujo, el Ebitda anotado al 31 de marzo de 2011 superó en un 7,93% a la cifra alcanzada durante el primer trimestre de 2011, fundamentalmente gracias a la mayor generación de ingresos.



Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

Con respecto a la gestión del financiamiento de Nuevosur, el endeudamiento financiero de la Sociedad se concentra de preferencia en el largo plazo, obedeciendo a los requerimientos de capital para financiar el plan de desarrollo de sus inversiones. A marzo de 2011, los pasivos financieros de la Compañía, compuestos principalmente por emisiones de bonos, totalizaban M\$ 95.830.391, concentrados en un 97,79% en el largo plazo. En tanto, el ratio de Deuda Financiera Neta sobre Ebitda, se ubicó en 5,31 veces, marcando un comportamiento estable en el tiempo.

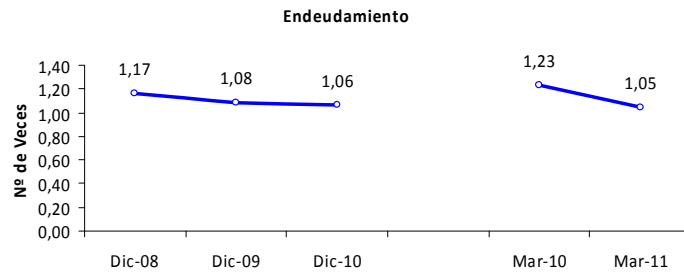


Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

Por otro lado, la Compañía evidencia un comportamiento bastante estable en el índice de leverage. En efecto, la relación de pasivos totales sobre patrimonio, a marzo de 2011, se ubicaba en 1,05 veces, manteniéndose en línea con años anteriores, dado que no ha habido mayores variaciones en los pasivos, y la Sociedad distribuye como dividendos el 100% de las utilidades, por lo que el patrimonio no se ve incrementado por concepto de utilidades retenidas.

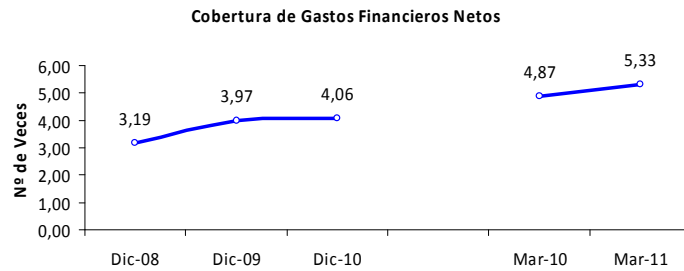
Nuevosur S.A.

**Fecha informe:
Agosto.2011**



Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

Finalmente, dentro de otros indicadores financieros relevantes para la clasificación, la Compañía ha mantenido favorables condiciones en la cobertura de intereses, exhibiendo un ratio de Cobertura de Gastos Financieros Netos de 5,33 veces a marzo de 2011, mostrando una mejora respecto al primer trimestre de 2010, gracias a la estabilidad operacional.



Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

BONOS

La Compañía cuenta actualmente con una línea de bonos inscrita en la SVS, bajo el número 491. La colocación vigente corresponde a la Serie A, con cargo a dicha línea, por un monto nominal de UF 4.500.000. A continuación se describen las principales características de la colocación:

Serie A	
Nº Inscripción	491
Nemotécnico	BANSM-A
Plazo	21 Años
Fecha Emisión	20-03-2007
Tasa Anual Emisión	4,00%
Nº Bonos	9.000
Fecha Ini. Dev. Int.	21-03-2007
Fecha Ini. Pago Int.	21-09-2007
Fecha Ini. Pago Cap.	21-09-2017
Moneda	UF
Monto Emisión	4.150.000
Fecha Vencimiento	21-03-2028
Pago Cupones	Semestral

Fuente: ICR Publicaciones.

Nuevosur S.A.

**Fecha informe:
Agosto.2011**

La emisión contempla el establecimiento de cláusulas restrictivas sobre los estados financieros de la Compañía, descritas a continuación:

- Razón de endeudamiento (Pasivo Exigible / Capital Propio) menor o igual a 1,2 veces.
- Cobertura de gastos financieros netos mayor a 2,0 veces.
- Cobertura de servicio de deuda mayor o igual a 1,5 veces a partir del año 2017.

La Compañía ha satisfecho con holgura estos resguardos, cuyo cálculo ha sido recientemente homologado para ajustarse a las Normas Internacionales de Información Financiera.

ANEXO

Situación Financiera Nuevosur S.A. (Miles de Pesos)					
	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Mar-10	Mar-11
Activos Corrientes	11.197.869	10.756.773	16.863.355	12.934.643	21.222.637
Activos No Corrientes	203.842.887	197.694.632	187.485.771	213.135.718	183.236.733
Activos Totales	215.040.756	208.451.405	204.349.126	226.070.361	204.459.370
Pasivos Corrientes	14.282.346	5.246.587	6.820.536	4.328.165	6.276.277
Pasivos No Corrientes	101.483.261	102.980.874	98.495.561	120.471.972	98.251.052
Pasivos Totales	115.765.607	108.227.461	105.316.097	124.800.137	104.527.329
Deuda Financiera Corriente	983.837	1.020.487	3.114.844	88.701	2.116.201
Deuda Financiera No Corriente	89.028.166	93.677.189	94.133.238	94.060.185	93.714.190
Deuda Financiera Total	90.012.003	94.697.676	97.248.082	94.148.886	95.830.391
Deuda Financiera Neta	89.519.737	92.866.494	92.964.194	90.904.338	90.926.857
Patrimonio	99.275.149	100.223.944	99.033.029	101.270.224	99.932.041
				0	0
Ingresos de Explotación	31.028.861	31.002.907	30.815.343	8.076.607	8.969.139
Costos de Explotación	-15.624.119	-4.163.455	-4.132.218	-899.202	-946.707
Margen Bruto	15.404.742	26.839.452	26.683.125	7.177.405	8.022.432
Resultado Operacional	11.181.341	8.371.463	8.068.668	2.975.750	2.935.525
Ingresos Financieros	175.755	154.665	120.167	8.438	82.889
Gastos Financieros	-5.782.492	-4.439.038	-4.245.632	-1.003.980	-1.065.169
Utilidad del Ejercicio	5.104.863	4.763.845	1.839.827	1.539.654	1.284.304
				0	0
Razón Circulante (Nº de Veces)	0,78	2,05	2,47	2,99	3,38
Razón Ácida (Nº de Veces)	0,77	1,99	2,44	2,91	3,33
Capital de Trabajo	-3.084.477	5.510.186	10.042.819	8.606.478	14.946.360
Endeudamiento Corto Plazo (Nº de Veces)	0,14	0,05	0,07	0,04	0,06
Endeudamiento Largo Plazo (Nº de Veces)	1,02	1,03	0,99	1,19	0,98
Endeudamiento Total (Nº de Veces)	1,17	1,08	1,06	1,23	1,05
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (Nº de Veces)	0,12	0,05	0,06	0,03	0,06
Deuda Largo Plazo / Deuda Total (Nº de Veces)	0,88	0,95	0,94	0,97	0,94
Ebitda	17.878.566	17.005.979	16.746.005	4.848.257	5.232.637
Margen Ebitda	57,62%	54,85%	54,34%	60,03%	58,34%
Ebitda 12 meses	17.878.566	17.005.979	16.746.005	15.171.763	17.130.385
Cobertura de Gastos Financieros Netos (Nº de Veces)	3,19	3,97	4,06	4,87	5,33
Deuda Financiera CP / Ebitda (Nº de Veces)	0,06	0,06	0,19	0,01	0,12
Deuda Financiera LP / Ebitda (Nº de Veces)	4,98	5,51	5,62	6,20	5,47
Deuda Financiera Total / Ebitda (Nº de Veces)	5,03	5,57	5,81	6,21	5,59
Deuda Financiera Neta / Ebitda (Nº de Veces)	5,01	5,46	5,55	5,99	5,31

Fuente: Elaboración propia, datos SVS. Cifras en moneda corriente.