



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

**Razón reseña:
Anual desde Envío Anterior**

A n a l i s t a s

Ignacio Muñoz Q.

Hernán Jiménez A.

Tel. (56) 22433 5200

ignacio.munoz@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

Nueva Atacama S.A.

Junio 2021

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16º
Las Condes, Santiago – Chile
Fono (56) 22433 5200
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Línea de bonos y bonos	AA
Tendencia	Estable
Otros Instrumentos	No hay
EEFF base	Marzo 2021 ¹

Número y Fecha de Inscripción de Emisiones de Deuda	
Línea de bonos	Nº1039 de 05.08.20
Serie A (BNATA-A)	Primera emisión
Serie B (BNATA-B)	Primera emisión

Estado de resultados consolidado IFRS						
M\$ corrientes	2016	2017	2018	2019	2020	Mar-21
Ingresos de Explotación	26.595.027	27.589.678	29.541.221	30.872.937	33.325.906	8.750.587
Otros ingresos	7.288.377	4.231.354	4.100	23.140	44.848	0
Gastos operacionales totales	21.333.619	22.862.197	23.339.762	20.079.699	20.176.375	5.111.682
Resultado Operacional	9.235.549	6.151.792	2.772.066	4.221.442	5.154.606	1.868.602
Gastos Financieros	1.246.276	1.248.642	2.137.082	2.864.489	2.778.674	691.438
Utilidad (Pérdida del Ejercicio)	5.952.545	4.182.133	-636.214	1.848.315	2.187.362	367.994
EBITDA	12.549.785	8.958.835	6.205.559	10.816.378	13.194.379	3.638.905

Balance general consolidado IFRS						
M\$ corrientes	2016	2017	2018	2019	2020	Mar-21
Activos corrientes	10.855.248	12.246.226	10.699.987	10.050.555	36.162.598	32.892.867
Activos no corrientes	64.683.317	73.261.024	107.340.459	122.106.652	131.655.274	132.577.934
Total Activos	75.538.565	85.507.250	118.040.446	132.157.207	167.817.872	165.470.801
Pasivos corrientes	11.862.001	19.944.886	19.044.540	40.981.860	30.236.916	28.964.791
Pasivos no corrientes	41.337.619	39.110.116	86.341.396	78.304.953	122.792.254	121.786.788
Total Pasivos	53.199.620	59.055.002	105.385.936	119.286.813	153.029.170	150.751.579
Patrimonio	22.338.945	26.452.248	12.654.510	12.870.394	14.788.702	14.719.222
Total Pasivos y Patrimonio	75.538.565	85.507.250	118.040.446	132.157.207	167.817.872	165.470.801
Deuda Financiera	29.733.402	32.541.542	40.793.095	52.363.145	91.970.414	92.619.897

¹El presente informe se preparó sobre la base de los estados financieros terminados al 31 de diciembre de 2020. Para efectos de presentación se han incorporado los estados financieros al 31 de marzo de 2021, los cuales, de acuerdo con los análisis previamente efectuados, no afectan la categoría de riesgo asignada. Cabe destacar que el proceso de clasificación de **Humphreys** está basado en los aspectos estructurales del emisor, con un enfoque de largo plazo, por lo cual los resultados de un ejercicio en particular no afectan, necesariamente, la opinión de la clasificadora.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Nueva Atacama S.A. (Nueva Atacama) es propiedad de la sociedad Aguas Nuevas S.A., perteneciente a Marubeni Corporation junto con Mizuho Marubeni Leasing Corporation, y Toesca Infraestructura Fondo de Inversión administrado por Toesca Administradora General de Fondos. La empresa tiene por objeto la producción y distribución de agua potable y la recolección, tratamiento y disposición final de aguas servidas en los territorios que cubre en la Región de Atacama. En 2020, la empresa atendió a 96.749 clientes de agua potable y 92.414 clientes de alcantarillado. La empresa presentaba una participación de mercado del 1,79%² según información disponible de la Superintendencia de Servicios Sanitarios (SISS).

Durante el primer trimestre de 2021, **Nueva Atacama** generó ingresos por \$8.751 millones, con un EBTIDA de \$3.639 millones y presenta un patrimonio de \$14.719 millones. A la misma fecha, sus obligaciones financieras ascendían a \$92.620 millones.

Con respecto a los efectos que la pandemia ha tenido sobre la compañía, se puede observar que si bien se han promulgado iniciativas que permiten que un segmento de la población pueda dejar de pagar sus cuentas de servicios básicos sin que tengan corte de estos suministros y repactarlos durante los próximos meses, **Nueva Atacama** no se ha visto fuertemente afectada por estas medidas, aumentando levemente sus deudores morosos, lo que ha conllevado a un aumento de un 6,23% en sus provisiones de incobrables al cierre del primer trimestre del 2021; sin embargo, se espera que este tipo de disposiciones no se extienda en el tiempo y que, además, sea posible normalizar los niveles de morosidad, ello con el fin de evitar un eventual deterioro patrimonial de la compañía.

La principal fortaleza de la compañía que sirve como fundamento para la calificación de sus títulos de deuda en "*Categoría AA*", es su condición de monopolista natural en la entrega de un servicio de primera necesidad (agua potable y alcantarillado) en su área de concesión.

En paralelo, la clasificación considera la estructura de sus obligaciones financieras y el correcto desarrollo del plan de inversiones de **Nueva Atacama**, que, en opinión de **Humphreys**, existe una alta posibilidad de cumplimiento dada la experiencia en la industria por parte de Aguas Nuevas S.A.

Cabe señalar que la compañía opera dentro de un marco regulador estable y normado bajo criterios técnicos; en este contexto las tarifas son fijadas por un período de cinco años en conformidad con la Ley de Tarifas de los Servicios Sanitarios siendo susceptibles de reajustes adicionales ligados a un polinomio de indexación (los que finalmente se reajustan dependiendo de si la variación acumulada es superior o inferior a 3%). Esta

² "Informe de gestión del sector sanitario", SISS, 2018 (último disponible).

condición implica que la empresa tenga flujos altamente predecibles y de muy bajo riesgo (reducida incobrabilidad por la posibilidad de desconectar el suministro, salvo en el período de crisis sanitarias en donde una ley prohibió el corte de suministro por impagos.), lo cual le entrega el emisor una elevada capacidad para responder a sus pasivos financieros.

Otro atributo que refuerza la clasificación de la empresa es su elevada capacidad de abastecimiento, puesto que, dadas sus actuales instalaciones productivas, es capaz de generar un volumen de producción de agua potable mayor a la demanda que enfrenta y cuenta con derechos de agua superiores a dicha capacidad de generación y de producción.

La clasificación de riesgo también incorpora como elemento positivo el *know how* y apoyo financiero que le pueden brindar sus controladores finales, en particular Aguas Nuevas por su experiencia en el sector sanitario y por su nivel patrimonial.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo asignada se encuentra contraída por la probabilidad de que se introduzcan cambios que debiliten el carácter técnico de las normativas del sector sanitario, y por la exposición de sus procesos productivos a condiciones o cambios climatológicos adversos. Todo ello atenuado por el criterio técnico que ha primado en Chile en lo relativo a la legislación y normativa de las industrias reguladas, en general, y de las sanitarias en particular.

Cabe señalar, que a la concesión se entregó por un período de 30 años (a contar de 2004) el derecho de explotación de su área de concesión; sin embargo, a juicio de **Humphreys**, el estado jurídico de la concesión no resiente —en términos operativos, económicos o financieros— la calidad del emisor como beneficiario y administrador de dichas concesiones.

La perspectiva de la clasificación se califica en “*Estable*”, por cuanto en el mediano plazo no se visualizan cambios de relevancia ni en los riesgos que afectan a la compañía ni en su nivel de endeudamiento relativo.

A futuro, la clasificación de riesgo de los bonos podría verse favorecida en la medida que la compañía vaya reduciendo su nivel relativo de deuda sin afectar la rentabilidad de sus activos y considerando el menor plazo de la concesión.

Para la mantención de la clasificación de los títulos de deuda, se hace necesario que la empresa finalice adecuadamente sus planes de inversión y mantenga su orientación a un tipo de negocio con bajo riesgo.

Es importante señalar que, según lo trascendido a la opinión pública, existe la posibilidad que se produzcan cambios a la regulación de las empresas sanitarias, disminuyendo el retorno de sus inversiones e incluyendo los márgenes de sus negocios no regulados para efectos de fijación de las tarifas reguladas. De avanzar la probabilidad de cambios legales, la clasificación de riesgo sería sometida a revisión.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Monopolio natural.
- Servicio de primera necesidad.
- Marco regulador estable que opera bajo criterios técnicos.
- Elevada capacidad de abastecimiento.
- Flujos estables y predecibles, con bajo nivel de riesgo.

Fortalezas complementarias

- Negocio con bajos niveles de incobrabilidad.

Fortalezas de apoyo

- Controlador con experiencia.

Riesgos considerados

- Cambios en la legislación de servicios sanitarios (riesgo con bajo impacto, dada la institucionalidad chilena).
- Cambios en criterio de fijación de tarifas de servicios sanitarios (riesgo de bajo impacto, dado la institucionalidad chilena).
- Fenómenos naturales pueden afectar el funcionamiento de las plantas.

Definición categoría de riesgo

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.

Hechos recientes

Primer trimestre 2021

Durante el primer trimestre de 2021, los ingresos de **Nueva Atacama** fueron de \$8.751 millones, incrementándose en un 8,91% con respecto a los niveles alcanzado en el mismo periodo en 2020. Los gastos operacionales se vieron reducidos en un 4,17% en el mismo periodo. La compañía obtuvo un resultado operacional de \$1.868 millones, lo que significa un aumento del 60,18% en comparación a 2020.

El margen EBITDA registró un aumento en el periodo, pasando de un 33,72% en el primer trimestre de 2020 a un 41,58% en 2021. Las utilidades del periodo fueron de \$368 millones, un 155,19% mayor a lo alcanzado en 2020.

Nueva Atacama finalizó el periodo presentado activos por \$165.471 millones, pasivos por \$150.752 y un patrimonio de \$14.719 millones. La deuda financiera a la misma fecha fue de \$92.620 millones.

Oportunidades y fortalezas

Monopolio natural y bien de primera necesidad: La empresa en su área de operación es un monopolista natural, no visualizándose en el período de proyección competencia económicamente factible. Específicamente la empresa tiene el monopolio de la distribución de agua potable en la Región de Atacama. Tiene, además, exclusividad garantizada por las características de la concesión legal de prestación de servicios sanitarios. Por otra parte, siendo el agua potable un bien de primera necesidad, las ventas de la compañía están menos expuestas a períodos recesivos y su consumo es comparativamente menos sensible a alzas de precio.

Flujos estables y predecibles: Las empresas de servicios básicos se caracterizan por presentar flujos de ingresos estables y predecibles, situación que disminuye el riesgo del negocio y favorece el acceso a fuentes externas de financiamiento; ello explicado, básicamente, porque el consumo per cápita de agua potable no tiene cambios relevantes entre un año y otros y las tarifas son fijadas por cinco años (aun cuando cuentan con sistemas de reajustes). Además, el hecho de que la empresa esté legalmente facultada para interrumpir el servicio a los clientes morosos reduce los riesgos de incobrabilidad; sin embargo, se han tomado medidas debido a la pandemia para que éste no sea interrumpido, esto corresponde solo a algo temporal.

Capacidad de abastecimiento: La empresa cuenta con suficientes derechos de agua y una buena diversidad de fuentes de abastecimiento, entre superficiales y subterráneas. **Nueva Atacama** cuenta con derechos de agua por 1.991 L/s, los que representan 2,72 veces la demanda máxima diaria, mientras que la capacidad máxima de producción diaria es de 2,23 veces la demanda máxima que enfrente la compañía.

Bajos niveles de incobrabilidad: La ley faculta a las empresas sanitarias a suspender el suministro de agua potable cuando el cliente presenta mora en el servicio. Este elemento, junto a la importancia que los clientes asignan a este servicio de primera necesidad, permite mantener bajo niveles de incobrabilidad. Si bien esta facultad se ha visto modificada en el último periodo producto de la crisis contingente, a juicio de **Humphreys**, se trata de una medida de carácter temporal.

Acceso a fuentes de financiamiento: Las características de las empresas sanitarias —bajo riesgo operativo, demanda cautiva y flujos predecibles— convierten al emisor en un buen sujeto de crédito para demandar préstamos ante un eventual déficit transitorio de caja. Además, debe considerarse que la empresa, al finalizar la concesión, tiene derecho a recibir un pago por concepto de inversiones no remuneradas.

Controladores con experiencia: Aguas Nuevas, en Chile, controla tres empresas sanitarias, alcanzando una participación del mercado del 8,21%. El grupo Toesca tiene participación en distintas modalidades de infraestructura: autopistas, hospitales, aeropuertos y distribución de gas por redes.

Factores de riesgo

Mercado regulado: La empresa, como toda entidad sujeta a regulaciones especiales, está expuesta a cambios en las normas establecidas y a los riesgos relacionados con la aplicación de dichas normativas.

Las sanitarias deben someterse cada cinco años a la fijación de tarifas. Esto introduce un elemento de incertidumbre puesto que, si bien el mecanismo se basa en criterios técnicos, la experiencia ha mostrado que los marcos regulatorios por sí mismos no garantizan la uniformidad de criterios al momento de llevar a cabo los procesos. Con todo, **Humphreys** asigna baja probabilidad a que existan cambios legales de relevancia, en particular por la existencia de subsidios monetarios a los hogares de menores ingresos que disminuyen el riesgo de, por ejemplo, la injerencia política en el establecimiento de las tarifas cobradas por la empresa (todo ello, sin desconocer posibles modificaciones puntuales en el corto-mediano plazo que, a juicio de la clasificadora, no representarían un escenario de cambios continuos en el tiempo).

Exposición a factores climáticos y/o fenómenos naturales: **Nueva Atacama** está expuesta a eventuales condiciones climáticas adversas, desde una sequía extrema y prolongada que restringiera la disponibilidad de agua, hasta un frente de lluvias que afecte el funcionamiento de las instalaciones o el colapso del sistema de alcantarillado.

Antecedentes generales

La compañía

Nueva Atacama (ex Aguas Chañar S.A.) fue constituida el año 2003 y opera el área urbana de la Región de Atacama, presentando un patrimonio a diciembre de 2020 de \$14.789 millones.

Su estructura propietaria corresponde a un 50% a Aguas Nuevas S.A. y un 50% a Toesca Infraestructura Fondo de Inversión. Aguas Nuevas S.A. pertenece en partes iguales a Marubeni Corporation (Marubeni) e Mizuho Marubeni Leasing Corporation; por su parte, el fondo e inversión es administrado por el grupo Toesca, especializado en la administración por cuenta de terceros de activos financieros y reales.

Marubeni es una empresa japonesa con una inversión diversificada, participando en el sector industrial, minero y de infraestructura. Tiene presencia en Chile desde 1958 donde, además de inversiones en minería, vinos y maderas, es dueña de la empresa sanitaria Aguas Décima, de la Región de Valdivia. La compañía tiene a marzo

de 2021, un patrimonio cercado a US\$ 17.337 millones. Marubeni está clasificada en Baa2 en escala internacional. Por su parte, Mizuho Marubeni Leasing Corporation, es una corporación japonesa dedicada a prestar servicios de financiamiento de diversos negocios.

Toesca Infraestructura Fondo de Inversión inició sus operaciones en 2017 y es administrado por Toesca Administradora General de Fondos; tiene como objetivo invertir indirectamente en todo tipo de negocios de infraestructura en Chile, los que incluyen las concesiones de servicios sanitarios; a marzo de 2021, el fondo cuenta con un patrimonio de \$65.638 millones.

El año 2004, **Nueva Atacama** firmó el Contrato de Transferencia del Derecho de Explotación de las Concesiones Sanitarias de la Región de Atacama, adjudicado mediante licitación pública efectuada por ECONSSA Chile S.A.; los derechos de explotación tienen duración hasta el año 2034.

El objetivo de **Nueva Atacama** es la producción y distribución de agua potable y la recolección, tratamiento y disposición final de las aguas servidas en los territorios que la compañía cubre en la Región de Atacama. Sus actividades son de características monopólicas y, en ese carácter, la entidad es regulada y normada por disposiciones legales específicas, que incluye la determinación de tarifas por los servicios entregados.

Captación, producción y distribución

Nueva Atacama cuenta con derechos de aguas equivalentes a 1.991 L/s, los cuales equivalen a 2,72 veces la demanda máxima diaria que corresponden a 732 L/s. En relación con la capacidad máxima de producción, esta alcanza los 1.635 L/s, siendo 2,23 veces los niveles demandados. La Ilustración 1 presenta los derechos de agua y la capacidad de producción de la sanitaria en comparación a la demanda máxima enfrentada en 2020.

Durante el 2020, la compañía incrementó en un 1,40% la longitud de sus redes de agua potable en comparación con lo que tenía en 2019, alcanzando una extensión de 871 kilómetros. En el mismo periodo, la facturación neta fue de 17.662 miles de m³, donde un 96,85% corresponde a clientes regulados.

Recolección y tratamiento de aguas

En 2020, las redes de recolección de aguas servidas (alcantarillado) de **Nueva Atacama** aumentaron un 1,77% con respecto a 2019, alcanzando una longitud de 749 kilómetros.

La compañía presenta nueve plantas de tratamiento de aguas servidas para atender a distintas localidades en la Región de Atacama. Cuatro de ellas utilizan tecnología de lodos activados, dos de emisario submarino, dos de lagunas aireadas y una de lombrifiltro.

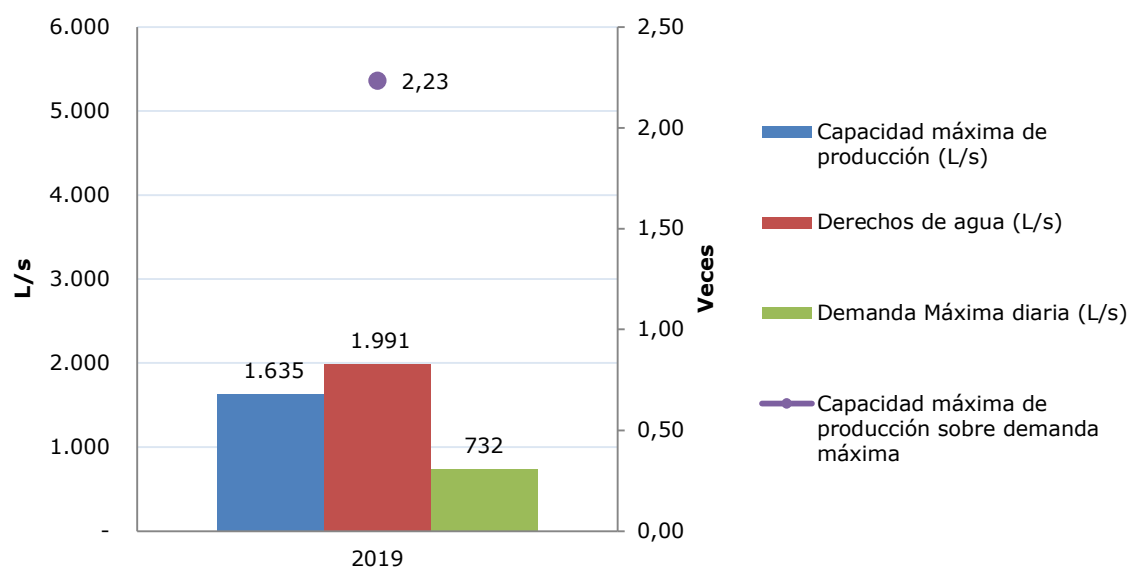


Ilustración 1: Derechos de agua, capacidad y demanda máxima

Cientes

Tal como se puede apreciar en la Ilustración 2, **Nueva Atacama** presentó al cierre de 2020 un total de 96.749 clientes de agua potable, donde un 93,63% corresponde a clientes residenciales; esto último, le permite servir a más de 280.000 habitantes, obteniendo un nivel de penetración de mercado en las localidades donde opera del 99,42%³. En base a la cantidad de clientes totales, según reporta la Superintendencia de Servicios Sanitarios (SISS) a 2018, **Nueva Atacama** atiende al 1,72% de la población nacional.

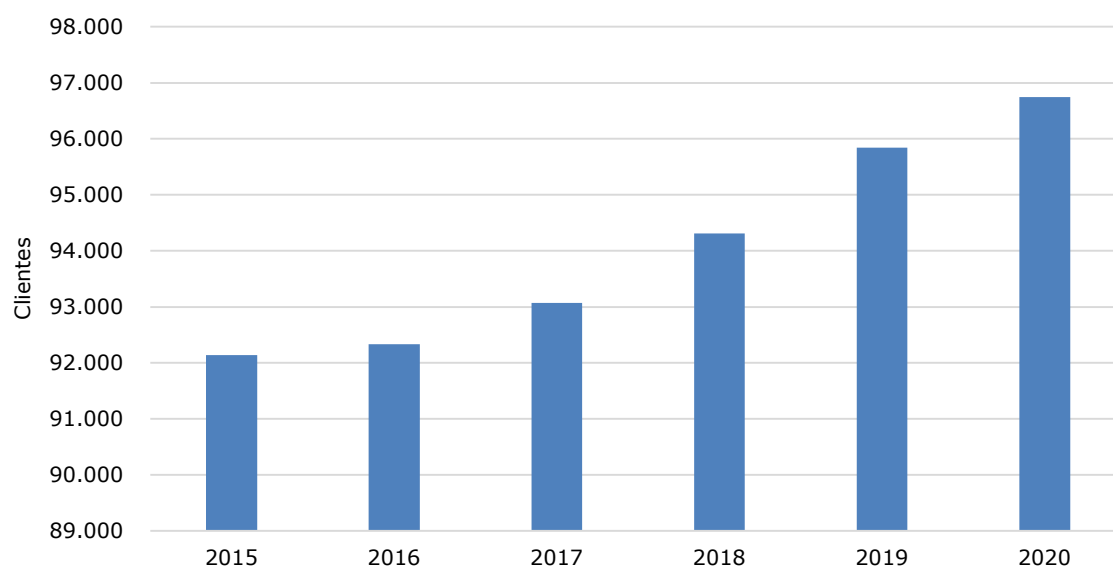


Ilustración 2: Número de clientes

³ En base a información de Censo 2017, Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

Insumos y proveedores

Los principales insumos y servicios externos utilizados por la empresa corresponden a proveedores de servicios de construcción y mantenimiento de redes, a servicios externos como tratamiento de aguas, a energía eléctrica y a materias como cloro, sulfatos y medidores, no existiendo riesgo relevante de escasez o desabastecimiento en ninguno de ellos.

Durante el 2020, los gastos operacionales aumentaron en un 0,48% con respecto a los registrados en 2019; alcanzando un total de \$20.176 millones. Al cierre del primer trimestre de 2021, éstos alcanzaron los \$5.110 millones.

El gasto en el ítem personal presentó una disminución de un 6,35% en primer trimestre de 2021 con respecto al de 2020, alcanzando los \$1.302 millones, lo que representa un 25,47% del gasto total del periodo. El gasto en el ítem de materiales e insumos se vio incrementado en un 6,80%, siendo el 5,23% del gasto operacional; mientras que el ítem de energía eléctrica y combustible se vio reducido en un 9,28%, siendo éste de \$1.158 millones, un 20,56% del total del periodo. El mayor gasto operacional del periodo lo representa el ítem de terceros, equivalentes al 32,70% de lo registrado en el periodo. La Ilustración 3 presenta la evolución del total del gasto operacional de **Nueva Atacama**.

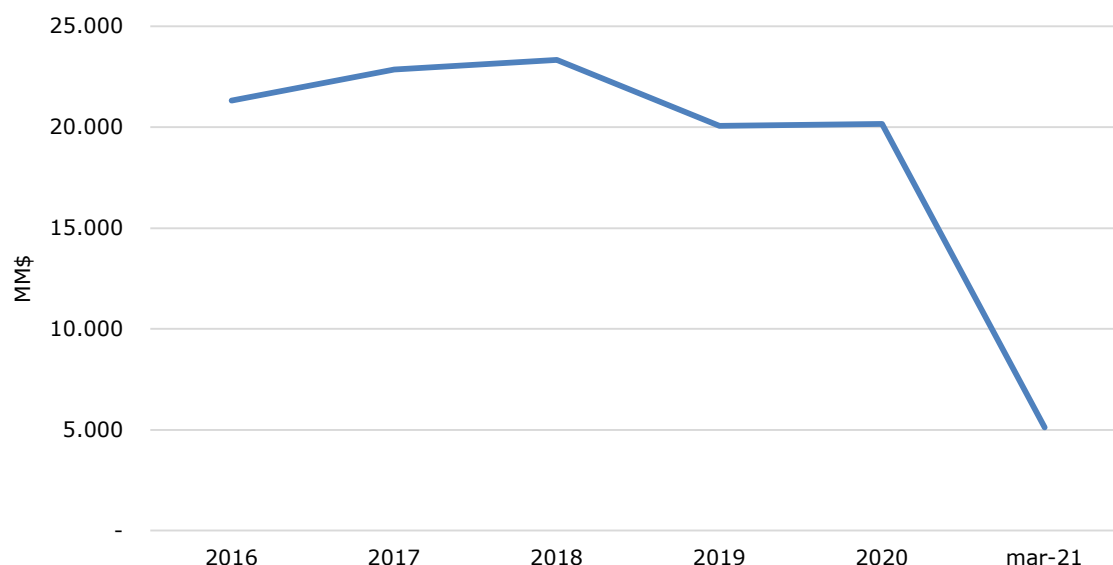


Ilustración 3: Total gastos operacionales

Tarifas y regulaciones

El mercado en el que se desenvuelve **Nueva Atacama** es monopolístico. Esta característica hace que el Estado utilice la regulación como medio para lograr un equilibrio en la relación entre el prestador de servicios y sus clientes, sobre los aspectos que la condicionan: inversiones, tarifas, calidad de la atención a clientes, área geográfica o territorio operacional, entre los más importantes.

Como reflejo de esta regulación existen, por un lado, el conjunto de disposiciones de carácter legal (leyes y cuerpos legales de menor jerarquía: Decretos Supremos, simples decretos, dictámenes, instructivos, etc.), y por otro, el accionar de diversos organismos del Estado, entre los que se cuentan la SISS, el Ministerio de Obras Públicas, el Servicio de Salud, el Ministerio de Economía, el Ministerio de Hacienda, la CORFO, el Servicio de Vivienda y Urbanismo y la Contraloría General de la República, entre otros.

En la práctica, las tarifas de **Nueva Atacama** son fijadas cada cinco años mediante procesos de negociación tarifaria, según lo dispone la Ley de Tarifas de los Servicios Sanitarios D.F.L. N° 70 de 1988. Estas tarifas están sujetas a mecanismo de indexación que considera el comportamiento de un polinomio de factores (variabilidad inferior a -3% o superior al 3%).

Los ingresos de explotación de **Nueva Atacama** alcanzaron \$8.751 millones al cierre del primer trimestre de 2021, los cuales provienen principalmente por ingresos por venta de agua potable (59,06%) y por el tratamiento de aguas servidas (30,70%). La evolución de los ingresos de la compañía se puede observar en la *Ilustración 4*.

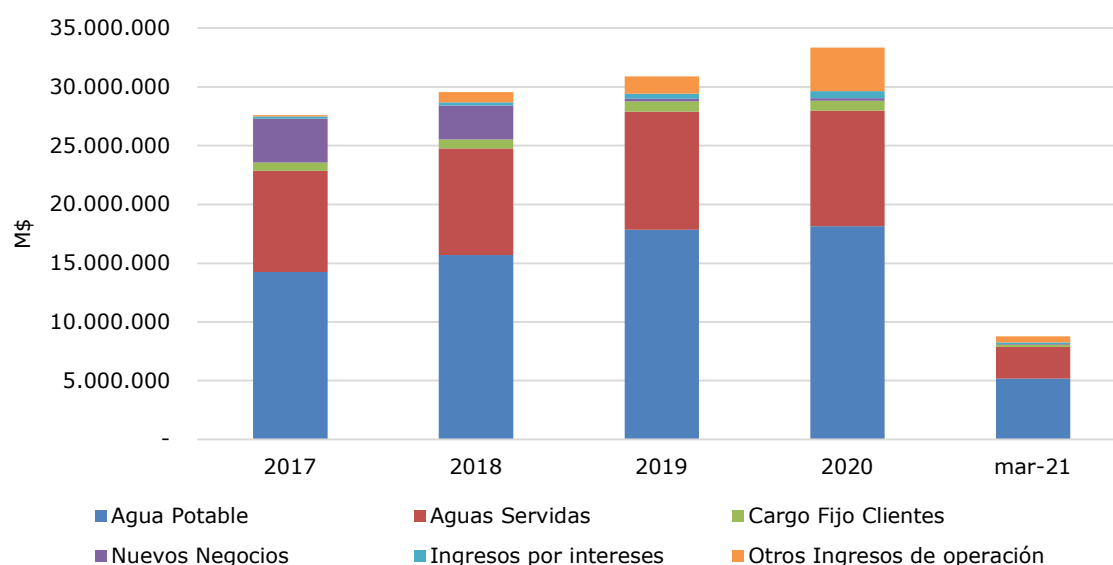


Ilustración 4: Evolución de ingresos según fuente

Inversiones

Existe la obligación de acordar un plan de inversiones con la SISS. Específicamente, el plan refleja un compromiso de la sociedad para llevar a cabo ciertos proyectos relacionados con el mantenimiento de ciertas normas de calidad y cobertura. Este plan está sujeto a revisión cada cinco años y pueden solicitarse modificaciones cuando se verifican ciertos hechos relevantes.

De acuerdo con el plan de desarrollo convenido con la SISS, **Nueva Atacama** invertirá, entre 2021 y 2024, un total de UF 947.869, siendo un 92,84% de éstas planificadas para incrementar operaciones y el restante corresponde a las inversiones mínimas de reposición.

Indicadores financieros

Ingresos

Por las características del negocio en que se desenvuelve **Nueva Atacama**, la evolución de sus ingresos presenta rasgos de alta estabilidad, explicadas principalmente por la baja elasticidad precio que posee el bien sanitario, así como por el menor impacto sobre su consumo de las situaciones de *stress* económico-financiero.

En 2020, los ingresos de **Nueva Atacama** presentaron un aumento de un 5,07% con respecto al obtenido en 2019 (año móvil), alcanzado los \$33.326 millones. El EBITDA de la compañía fue de \$13.194 millones a la misma fecha.

El margen EBITDA generado por la compañía ha mostrado un comportamiento volátil, oscilando entre un 21,01% y 47,19% en los últimos cinco años. Al cierre de 2020, el margen EBITDA de la compañía fue de 39,59%. La evolución de estos indicadores se puede observar en la Ilustración 5.

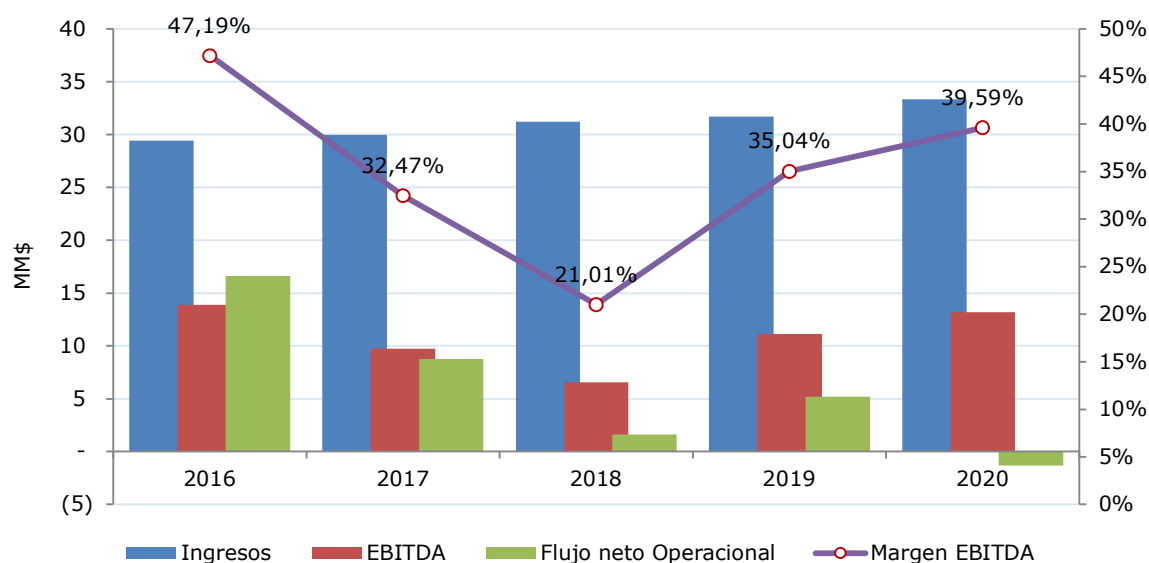


Ilustración 5: Evolución de los ingresos, EBITDA y margen EBITDA de la compañía

Endeudamiento

Al cierre de 2020, **Nueva Atacama** contaba con una deuda financiera de \$91.970 millones, los cuales corresponde principalmente a la colocación de los bonos BNATA-A y BNATA-B. Además, presentaba a la misma

fecha \$29.577 millones en cuentas por pagar a entidades relacionadas. La relación pasivo exigible sobre patrimonio alcanzaba a esa fecha las 10,35 veces.

Medida la razón de deuda financiera a FCLP⁴, el indicador presenta un valor del orden de 7,00 veces; en los años anteriores este indicador promedió 3,92 veces. Por otra parte, el ratio de deuda financiera a EBITDA cerró en 2020 en 7,26 veces. La *Ilustración 6* presenta la evolución de estos indicadores.

Tal como se puede apreciar en la Ilustración 7, las obligaciones de **Nueva Atacama** son abordables tanto con el EBITDA y el FCLP hasta el año 2033. Para el año 2034, fecha de vencimiento para la serie ATA-B, con los niveles actuales de EBITDA y FCLP, la compañía no sería capaz de hacer frente a éstos; sin embargo, se espera que las inversiones que realiza la compañía logren reflejarse en el crecimiento de ambos indicadores. Además, se debe señalar, que al término de la concesión Econssa debe pagar al emisor todas las inversiones que **Nueva Atacama** haya efectuado y que no alcanzaron a ser remuneradas en la etapa operativa, lo que entregaría holgura en el pago de la deuda.

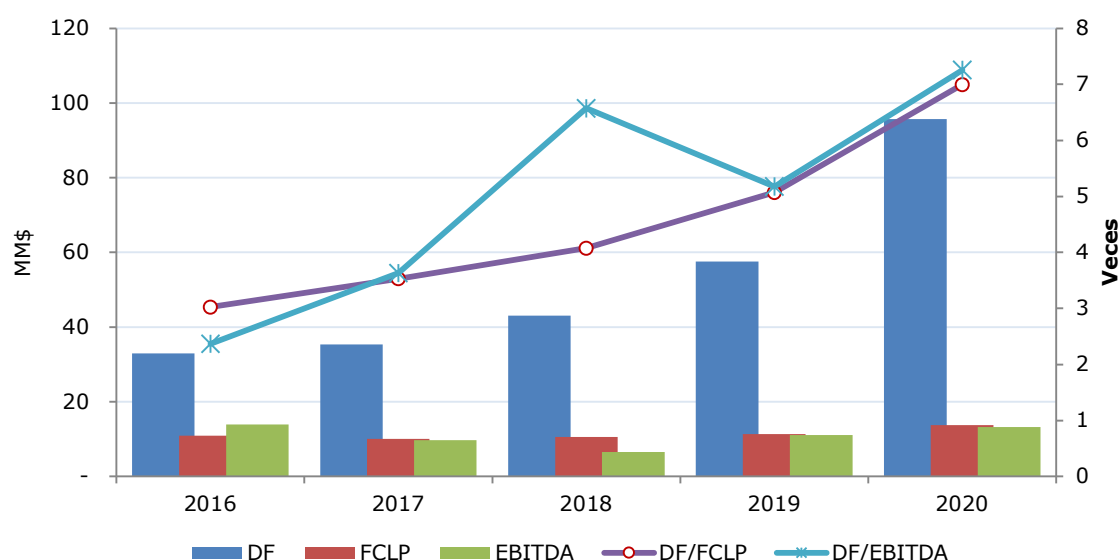


Ilustración 6: Evolución de la deuda financiera, FCLP y EBITDA

⁴ El FCLP es una aproximación del flujo de caja, entendido como el resultado operacional más la depreciación y menos los gastos financieros e impuestos. Se asume que, dada la actual estructura del balance, en el largo plazo dicho valor sería el promedio anual obtenido, al margen de las variaciones esperadas para diferentes años.

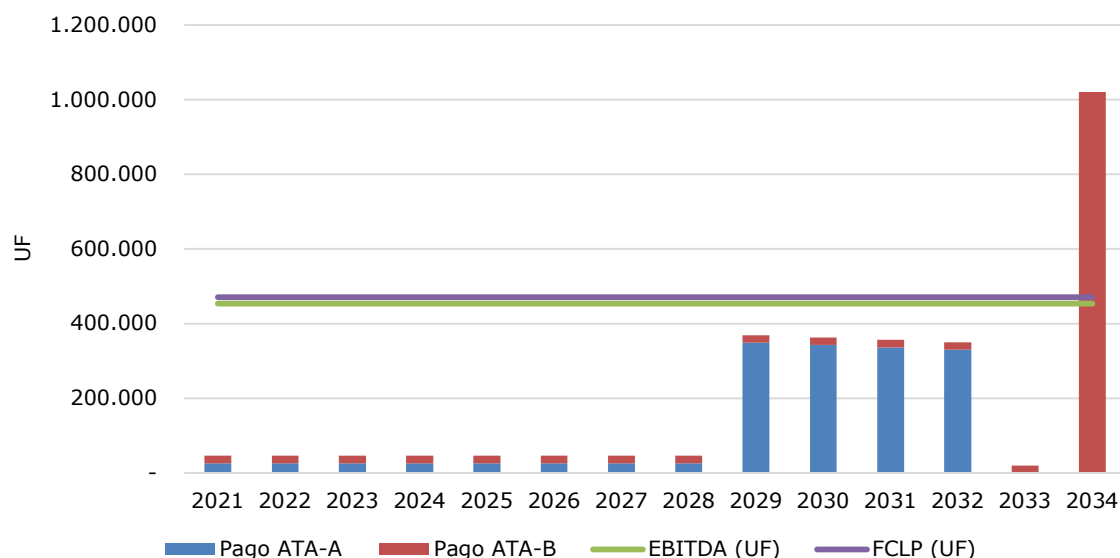


Ilustración 7: Perfil de vencimiento

Índice de Cobertura Global (ICG)

El ICG es calculado como la relación entre el valor presente del EBITDA proyectado para el periodo esperado de vigencia de los bonos, descontado a la tasa de interés de estos (supuesto **Humphreys**), sin incluir el pago que realizaría Econssa a **Nueva Atacama** al término de la concesión, sobre el saldo de la deuda financiera. En la Ilustración 8 se presenta la evolución del ICG, donde se puede observar que, al cierre de 2020, el indicador alcanza las 1,70 veces. El ICG se mantiene hasta el fin de la concesión por sobre la unidad, a excepción del año 2033. Al considerar el pago de Econssa, el ICG llega a las 3,33 veces al fin de la concesión.

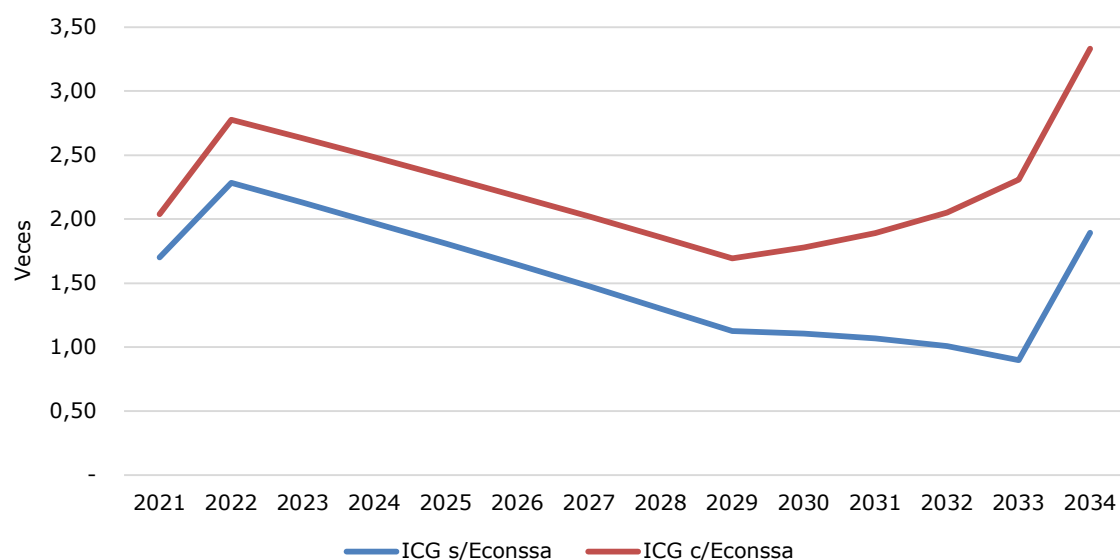


Ilustración 8: Índice de Cobertura Global

Liquidez

Tal como se puede apreciar en la *Ilustración 9*, en los últimos años, la razón circulante de **Nueva Atacama** ha presentado una tendencia a la baja y con niveles inferiores a la unidad. En 2020, esta situación se revierte, pasando de un indicador de 0,25 veces en 2019 a 1,20 veces. El incremento de la razón circulante se explica por el aumento en aproximadamente 260% en el activo corriente, principalmente por concepto de efectivo y equivalente al efectivo, en específico la inversión en depósitos a plazo tras la colocación de los bonos, lo cual se utilizará para el pago de sus préstamos bancarios. Al cierre del primer trimestre de 2021, la razón circulante alcanzó las 1,14 veces.

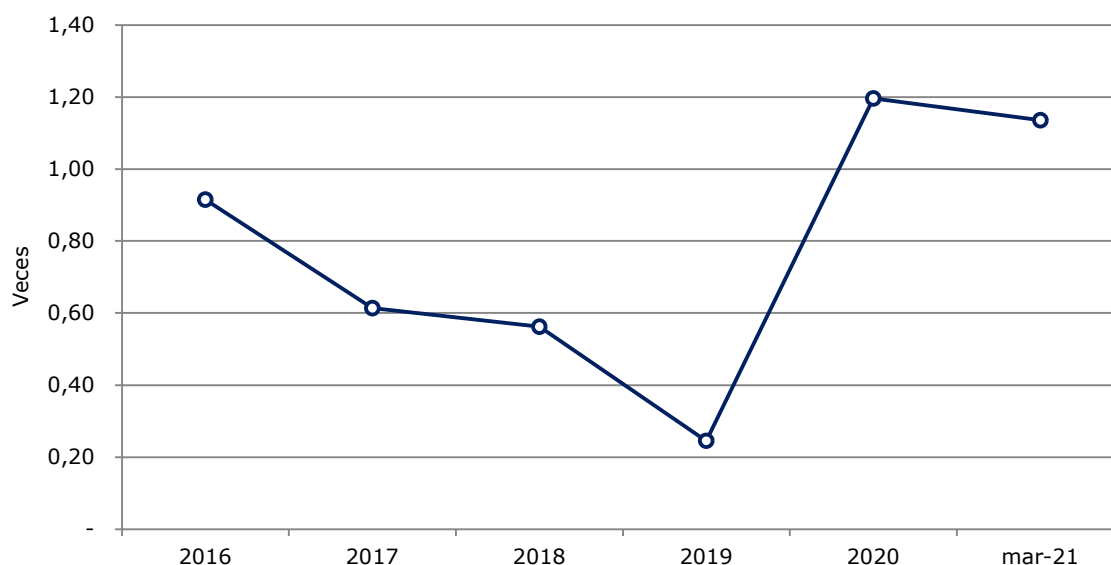


Ilustración 9: Razón circulante

Rentabilidad

Nueva Atacama opera en un mercado esencialmente estable, donde la focalización del negocio está en lograr niveles de eficiencia que permitan rentabilizar de manera adecuada la inversión. Al cierre de 2020, la rentabilidad del activo fue de 1,44%, presentando una leve disminución con respecto a 2019. La rentabilidad sobre el patrimonio presentó un aumento, pasando de 14,28% en 2019 a un 15,62% en 2020. La rentabilidad operacional alcanzó a la misma fecha un 22,06%, nivel menor al registrado en 2019. La *Ilustración 10* presenta la evolución de los indicadores de rentabilidad de la compañía.

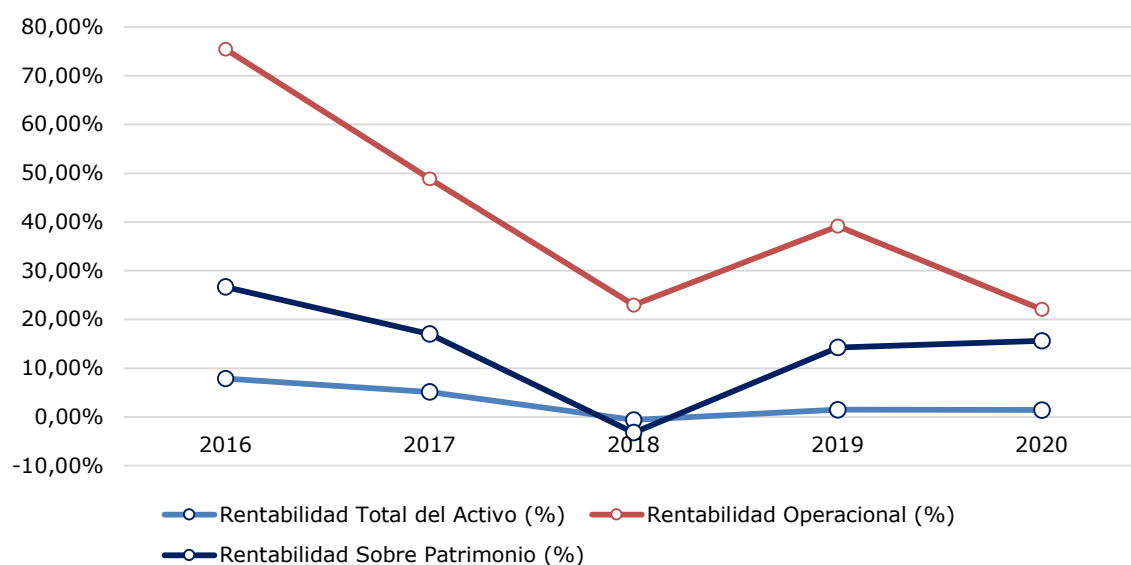


Ilustración 10: Evolución de la rentabilidad

Ratios

Ratios de Liquidez					
Ratios	2016	2017	2018	2019	2020
Liquidez (veces)	3,85	3,04	5,58	6,11	6,53
Razón Circulante (Veces)	0,92	0,61	0,56	0,25	1,20
Razón Ácida (veces)	0,82	0,56	0,53	0,24	1,19
Rotación de Inventarios (veces)	7,98	9,58	6,08	13,34	45,66
Promedio Días de Inventarios (días)	45,71	38,10	60,03	27,36	7,99
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	4,14	3,31	4,84	4,44	3,96
Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)	88,15	110,31	75,36	82,22	92,20
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	1,12	2,12	0,37	0,49	0,93
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	326,15	172,40	974,32	738,69	391,22
Diferencia de Días (días)	238,00	62,09	898,95	656,47	299,02
Ciclo Económico (días)	192,29	23,99	838,92	629,11	291,03

Ratios de Endeudamiento					
Ratios	2016	2017	2018	2019	2020
Endeudamiento (veces)	0,70	0,69	0,89	0,90	0,91
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	2,38	2,23	8,33	9,27	10,35
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	0,29	0,51	0,22	0,52	0,25
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	2,37	3,63	6,57	5,18	7,26
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,42	0,28	0,15	0,19	0,14
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	55,89%	55,10%	38,71%	46,94%	62,55%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	1,85%	10,81%	27,03%	25,54%	19,33%
Veces que se gana el Interés (veces)	6,12	4,12	0,17	0,32	0,30

Ratios de Rentabilidad					
Ratios	2016	2017	2018	2019	2020
Margen Bruto (%)	74,03%	67,07%	82,08%	83,63%	84,69%
Margen Neto (%)	17,57%	13,14%	-2,15%	5,98%	6,55%
Rotación del Activo (%)	44,86%	37,21%	25,03%	23,38%	19,89%
Rentabilidad Total del Activo (%)	7,88%	5,15%	-0,62%	1,46%	1,44%
Inversión de Capital (%)	6,21%	1,79%	2,92%	1,08%	0,65%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	-33,66	-4,13	-3,54	-1,00	5,63
Rentabilidad Operacional (%)	75,43%	48,83%	22,96%	39,15%	22,06%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	26,65%	16,99%	-3,19%	14,28%	15,62%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	35,76%	41,75%	29,54%	37,71%	39,46%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	15,52%	15,62%	19,62%	18,14%	17,60%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	41,34%	25,00%	13,91%	32,63%	36,80%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	37,04%	28,15%	21,00%	35,01%	39,54%

Otros Ratios					
Ratios	2016	2017	2018	2019	2020
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	0,00%	0,06%	0,26%	0,00%	0,24%
Capital sobre Patrimonio (%)	33,51%	28,30%	107,49%	105,68%	91,97%

Bonos

Los siguientes son los instrumentos inscritos y emitidos por **Nueva Atacama** en la CMF:

Número de la línea: 1.039

Monto línea: UF 2.300.000

Fecha: 05.08.20

Plazo de la línea: 10 años

Primera emisión (Serie A)

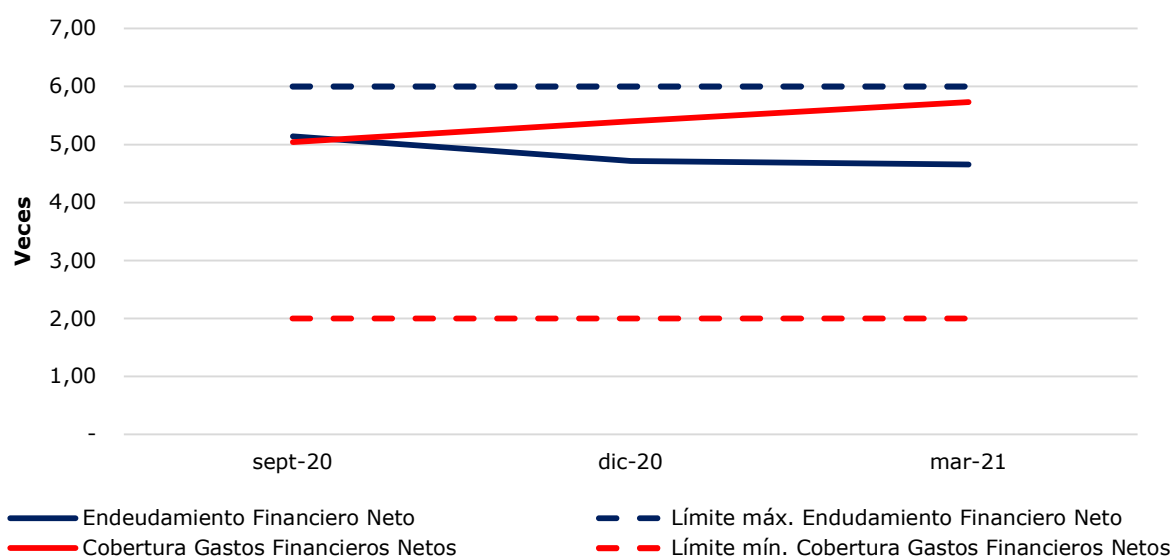
- Fecha de emisión: 13.08.20
- Monto colocado: UF 1.300.000
- Plazo: 12 años
- Tasa de emisión: 2,00% anual

Primera emisión (Serie B)

- Fecha de emisión: 13.08.20
- Monto colocado: UF 1.000.000
- Plazo: 14 años
- Tasa de emisión: 2,00% anual

Covenants financieros

Covenants financieros		
	Límite	mar-21
Nivel de endeudamiento	6	4,65
Cobertura Gastos Financieros Netos	2	5,73



"La opinión de las entidades clasificadoras 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 que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."