ESVAL S.A. Y FILIALES

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Ejercicio finalizado al 31 de marzo de 2016

Análisis Razonado

I ASPECTOS GENERALES

COMPOSICIÓN ACCIONARIA

El capital de Esval S.A. está constituido por 14.962.276.336.000 acciones sin valor nominal. Al 31 de marzo de 2016, los mayores accionistas son Inversiones OTPPB Chile II Ltda. con un 94,19% y CORFO con un 5,00%, del total accionario.

INGRESOS

Los ingresos corresponden principalmente a los servicios regulados relacionados con la producción y distribución de agua potable, recolección, tratamiento y disposición de aguas servidas y otros servicios (principalmente ingresos relacionados con cargos de corte y reposición del suministro, monitoreo de descarga de residuos industriales líquidos y cargos fijos).

Los ingresos de actividades ordinarias del ejercicio finalizado al 31 de marzo de 2016 ascendieron a M$ 50.459.337 , cifra superior en M$ 5.111.063 (11,3%) a la obtenida al 31 de marzo de 2015.

COSTOS Y GASTOS OPERACIONALES

Al 31 de marzo de 2016 los costos y gastos operacionales están compuestos por los costos de personal 14,8%, depreciaciones y amortizaciones 21,3%, consumos de insumos, energía y materiales 18,7% y otros gastos por naturaleza 45,2%

TARIFAS

El factor importante en la determinación de los ingresos de las operaciones lo constituyen las tarifas, que se fijan para las ventas y servicios regulados (como monopolio natural). La Sociedad se encuentra regulada por la SISS y sus tarifas se fijan en conformidad con la Ley de Tarifas de los Servicios Sanitarios D.F.L. N°70 de 1988, y su Reglamento D.S. MINECON N° 453 de 1989.

Los niveles tarifarios se establecen cada cinco años y, durante dicho período, las tarifas están sujetas a reajustes ligados a un polinomio de indexación, dependiendo de si el valor absoluto de la variación acumulada es superior a un 3% en cualquiera de los cargos tarifarios, según el comportamiento de tres índices de precios. Específicamente, los reajustes se aplican en función de una fórmula que incluye el Índice de Precios al Consumidor, el Índice de Precios Productor Sector Manufacturero y el Índice de Precios de Bienes Importados Sector Industria Manufacturera, todos ellos medidos por el Instituto Nacional de Estadísticas de Chile. Además, las tarifas están afectas a incrementos para reflejar servicios adicionales previamente autorizados por la SISS.

Las tarifas actualmente vigentes en Esval S.A., fueron aprobadas según Decreto N° 107 de fecha 05 de Agosto de 2015, del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, y entraron en vigencia, en forma retroactiva, a contar del 1° de marzo de 2015 por un período de 5 años. Asimismo, las tarifas vigentes de Aguas del Valle S.A. para el quinquenio 2011 – 2016, fueron aprobadas según Decreto N° 117 de fecha 31 de agosto de 2011, del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, entrando en vigencia el 14 de septiembre de 2011 y finalizando el 13 de septiembre de 2016.

GESTIÓN DEL RIESGO

Riesgo Catástrofes Naturales (Terremotos e inundaciones):

La sociedad tiene pólizas de seguro vigentes para la totalidad de los activos de operación, con lo cual se garantiza que la sociedad no sufra un decremento económico significativo ante la eventualidad de tener que reemplazar una parte relevante de las plantas de tratamiento, redes subterráneas y otros activos de operación por la ocurrencia de algún fenómeno de catástrofe natural.

Riesgo Operacional (Sequías):

Aunque sequías de uno o dos años son recurrentes en el centro de Chile, los últimos seis años se destacan como el período seco de mayor duración y extensión territorial desde mediados del siglo pasado. Desde 2010, el norte, el centro y el sur del país –normalmente lluvioso-, han experimentado un déficit constante de precipitaciones cercanas al 30%.

En este contexto, la sociedad cuenta con fuentes de agua superficial y subterránea. En el caso de estas últimas, son afectadas con un desfase de tiempo considerable ante la concurrencia de períodos de sequía, otorgando mayor robustez al sistema. Por esta razón, la estrategia de incorporación de nuevos recursos ha estado orientada a aumentar la proporción de este tipo de fuentes durante los últimos años. Por otra parte, se cuenta con fuentes alternativas de agua de reserva para el suministro, mediantes convenios con los embalses de agua Los Aromos, Peñuelas y Poza Azul en la región de Valparaíso, y Puclaro y La Paloma en la región de Coquimbo.

Complementariamente, la Sociedad y sus filiales han debido tomar medidas adicionales para enfrentar la fuerte caída en las fuentes, entre las cuales se puede destacar la compra de agua a terceros, la firma de convenios con juntas de vigilancia de ríos, junto a un importante plan de inversión desarrollado durante los últimos cinco años, totalizando más de $74 mil millones (consolidado).

Es importante destacar que el escenario hidrológico actual para el período 2016-2017 se presenta significativamente más favorable que el de los últimos 5 años, lo que se ha reflejado tanto en los registros de precipitación, caudales y de nieve acumulada, presentado todos ellos un superávit con respecto a la misma fecha del año 2015. Esto permite proyectar una mayor disponibilidad de agua que la registrada durante el período 2016-2017, lo que sumado a las nuevas fuentes incorporadas por el plan para enfrentar la sequía, aseguran la producción para la temporada 2016-2017.

RIESGOS FINANCIEROS:

Riesgo de tasa de interés:

La estructura de deuda del grupo presenta el siguiente perfil:

Instrumentos de deuda	Tasa de Interés	Marzo 2016	Diciembre 2015
Bonos	Fija	94,65%	94,55%
AFR	Fija	5,35%	5,45%
Total		100,00%	100,00%

Del cuadro anterior se desprende que la Sociedad y sus filiales tienen exposición nula al riesgo de tasa de interés, dada su política de fijación de tasas de interés fija y de largo plazo.

Riesgo de inflación:

Tanto los ingresos como los costos de la Sociedad y sus filiales están expresados principalmente en pesos chilenos con indexación a las variaciones del IPC, produciéndose un calce natural frente al riesgo de inflación.

La principal exposición a este riesgo se encuentra, por lo tanto, relacionada con los pasivos financieros contraídos en unidades de fomento con tasas de interés fija, los que al 31 de marzo de 2016, ascienden a M$ 424.772.677 (M$ 427.116.368 en diciembre 2015). El Grupo estima que un aumento anual de la unidad de fomento en un 3,7%, resultaría en un mayor pasivo de M$ 15.716.589

Riesgo de crédito:

La exposición a riesgo de crédito por parte la Sociedad y sus filiales es baja debido a su participación en un mercado atomizado y políticas de crédito vigentes. La Sociedad presta servicio a 225.282 clientes en la Cuarta Región y a 592.636 clientes en la Quinta Región, los que han mantenido un buen comportamiento de cumplimiento de pagos en el tiempo.

INVERSIONES DE CAPITAL

Una de las variables más importantes que incide en los resultados de las operaciones y situación financiera son las inversiones de capital. En la Sociedad se pueden observar dos tipos de inversiones de capital:

Inversiones comprometidas: Existe la obligación de acordar un plan de inversiones con la SISS, en el que se describen las inversiones que se deben realizar durante los siguientes 15 años. Específicamente, el plan de inversiones refleja un compromiso de la sociedad para llevar a cabo ciertos proyectos relacionados con el mantenimiento de ciertas normas de calidad y cobertura. El plan de inversiones está sujeto a revisión cada cinco años, pudiendo solicitar modificaciones cuando se verifican ciertos hechos relevantes.

Los planes de desarrollo vigentes al cierre del 31 de marzo de 2016, son los siguientes:

Esval S.A.: Aprobado por la SISS el 29 de diciembre de 2010 (Ord. N° 4684).

Aguas del Valle S.A.: Aprobado por la SISS el 22 de febrero de 2013 (Ord. N° 733), y el 24 de septiembre de 2013 (Ord. N° 3385).

Inversiones no comprometidas: Las inversiones no comprometidas son aquellas que no están contempladas en el plan de inversiones y que se realizan a objeto de asegurar la calidad y continuidad del servicio y reemplazar aquella infraestructura de la red y otros activos en mal estado u obsoleto. Incluye además, la adquisición de derechos de aprovechamiento de aguas, mobiliario, equipos tecnológicos de información e inversiones en negocios no regulados, entre otros.

En conformidad con las normas contables, se capitalizan los intereses sobre inversiones de capital en obras en ejecución. En consecuencia, otro componente del plan de inversiones corresponde a los intereses capitalizados provenientes de préstamos que financiaron estas inversiones de capital.

II ANALISIS COMPARATIVO Y EXPLICACION DE VARIACIONES

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADOS

La composición de los activos y pasivos es la siguiente:

Estado de Situación Financiera Consolidados	Marzo 2016 M$	Diciembre 2015 M$	Variación Mar 16 - Dic 15 M$	%
Activos Corrientes	104.833.297	113.234.915	(8.401.618)	(7,4%)
Activos No Corrientes	850.386.332	846.784.708	3.601.624	0,4%
Total Activos	955.219.629	960.019.623	(4.799.994)	(0,5%)
Pasivos Corrientes	65.677.577	78.898.199	(13.220.622)	(16,8%)
Pasivos No Corrientes	428.337.313	428.034.445	302.868	0,1%
Total Pasivos	494.014.890	506.932.644	(12.917.754)	(2,5%)
Participaciones Minoritarias	104	101	3	3,0%
Patrimonio Neto	461.204.635	453.086.878	8.117.757	1,8%
Total Patrimonio	461.204.739	453.086.979	8.117.760	1,8%

ACTIVOS

El total de activos de la Compañía ha disminuido entre Marzo de 2016 y Diciembre de 2015 en M$ (4.799.994) (0,5%). Esto se debió principalmente a los decrementos en efectivo y efectivo equivalente, por M$(10.510.305) debido al pago de inversiones comprometidas en el año 2015, parcialmente compensado por la incorporación de activos intangibles distintos de la plusvalía y propiedades plantas y equipos por M$ 1.498.301, además del aumento de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por M$ 2.342.271, fundamentado principalmente por la aplicación del nuevo acuerdo tarifario.

PASIVOS Y PATRIMONIO

Pasivos

El total de pasivos de la Compañía disminuyo entre marzo de 2016 y diciembre de 2015 en (2,5%), debido en su mayoría al pago de las cuentas comerciales y otras cuentas por pagar mencionado en el párrafo de los Activos en relación a la variación del efectivo y efectivo equivalente.

Patrimonio

El patrimonio total aumentó en M$8.117.760 y el patrimonio neto atribuible a los propietarios de la controladora aumentó en M$8.117.757, explicado por la utilidad generada el año 2016, compensado con el devengo del reparto de dividendos correspondiente al ejercicio 2016.

INDICADORES FINANCIEROS

INDICADORES DE BALANCE		Marzo 2016	Diciembre 2015	Variación Mar 16 - Dic 15
Liquidez				
Liquidez corriente	veces	1,60	1,44	11,1%
Razón ácida	veces	0,87	0,86	1,2%
Endeudamiento				
Endeudamiento total	%	107,11	111,88	(4,3%)
Deuda corriente	%	13,29	15,56	(14,6%)
Deuda no corriente	%	86,71	84,44	2,7%
Cobertura gastos financieros	veces	4,51	5,00	(9,8%)

INDICADORES DE RESULTADO		Marzo 2016	Marzo 2015	Variación Mar 16 - Mar 15
Rentabilidad				
Rentabilidad del patrimonio	%	5,16	4,95	4,2%
Rentabilidad de activos	%	2,43	2,55	(4,7%)
Utilidad por Acción	$	0,00078	0,00072	7,7%

Liquidez corriente: activo corriente/pasivo corriente.
Razón ácida: efectivo y equivalentes al efectivo / pasivo corriente.
Endeudamiento total: pasivo exigible / patrimonio total.
Deuda corriente: pasivos corrientes / pasivos exigible.
Deuda no corriente: pasivos no corrientes / pasivos exigible.
Cobertura de gastos financieros: resultado antes de impuestos e intereses anualizado / gastos financieros anualizado
Rentabilidad del patrimonio: resultado del periodo anualizado/ total de patrimonio promedio del periodo anualizado.
Rentabilidad activos: resultado del periodo anualizado/ total de activos promedio del periodo anualizado.
Utilidad por acción: resultado del periodo anualizado/ número de acciones suscritas y pagadas.

A marzo de 2016, la liquidez corriente tuvo un aumento de 11,1%, producto del aumento en las cuentas por cobrar comerciales y a una disminución en las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar.

La razón ácida tuvo una variación positiva de 1,2%, si bien el rubro de efectivo y efectivo equivalente disminuyo por efecto del pago de las cuentas por pagar comerciales, la disminución en el pasivo corriente fue proporcionalmente mayor.

La razón de endeudamiento experimentó una disminución de (4,3%) la razón es por el pago de las cuentas por pagar comerciales ya comentado previamente. Este efecto se reitera en el efecto del endeudamiento corriente.

Los índices de rentabilidad aumentaron con respecto a marzo de 2015, como resultado de una mayor utilidad líquida de 7,7% la cual se analiza a continuación.

ESTADOS DE RESULTADOS

El siguiente cuadro muestra los ítems más importantes de los estados de resultados para los períodos finalizados al 31 de marzo de 2016 y 2015:

Estado de resultados por naturaleza	Marzo 2016 M$	Marzo 2015 M$	Variación Mar 16 - Mar 15 %
Ingresos Ordinarios	50.459.337	45.348.274	11,3%
Otros ingresos por naturaleza	191.058	166.616	14,7%
Mats. Primas y consumibles utilizados	(5.680.309)	(4.855.608)	17,0%
Gastos por beneficios a los empleados	(4.490.227)	(3.724.935)	20,6%
Gastos por Depreciación y Amortización	(6.474.789)	(6.122.364)	5,8%
Otros gastos por naturaleza	(13.730.080)	(14.819.367)	(7,4%)
Resultado de Explotación	**20.274.990**	**15.992.616**	**26,8%**
Ingresos Financieros	914.375	93.328	879,7%
Costos Financieros	(4.014.002)	(3.169.027)	26,7%
Resultado por Unidades de Reajuste	(2.898.815)	26.541	(11022,0%)
Resultado Financiero	**(5.998.442)**	**(3.049.158)**	**96,7%**
Otras ganacias (pérdidas)	(171.374)	(279.769)	(38,7%)
Resultado antes de Impuesto	**14.105.174**	**12.663.689**	**11,4%**
Impuestos a las Ganancias	(2.508.375)	(1.898.326)	32,1%
Ganancia Neta	**11.596.799**	**10.765.363**	**7,7%**
Ganancia atribuible a propietarios de controladora	11.596.795	10.765.361	7,7%
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	4	2	100,0%
Resultado del período	**11.596.799**	**10.765.363**	**7,7%**

Ingresos Ordinarios:

Estos ingresos aumentan como resultado de una mayor venta de agua potable y alcantarillado, producto de una mayor tarifa media en base a la aplicación retroactiva del nuevo decreto tarifario y mayores ventas físicas.

Otros Ingresos por naturaleza:

Estos ingresos aumentan como resultado de mayores servicios no regulados efectuados en el período.

Gastos por beneficios a empleados:

El incremento en el gasto por beneficios a empleados de 20,6% corresponde a aumento de dotación y a la menor activación de remuneraciones.

Materias primas y consumibles utilizadas:

Estos gastos presentan un aumento de 17,0%, por efecto de mayores consumos físicos de energía y tarifa, mayores costos de materiales para mantención, reparación de maquinarias, equipos y productos químicos.

Otros Gastos por Naturaleza:

Estos gastos disminuyen en (7,4%), principalmente por un menor gasto en el arriendo de maquinaria y en compra de agua a terceros.

Resultado por unidades de reajuste:

Al 31 de marzo de 2016 se observa un mayor gasto de este ítem por M$ (2.925.356), debido al aumento en los pasivos financieros expresados en unidad de fomento y la menor variación del IPC. A marzo de 2016 la UF aumentó en 0,7%, mientras que a marzo de 2015 se incrementó en un 0,1%.

Impuesto a la renta

Al 31 de marzo de 2016, el resultado por impuesto a las ganancias fue de M$ (2.508.375), M$ (1.898.326) en el 2015. La variación se encuentra justificada por una mayor ganancia antes de impuestos por M$ 1.441.485 compensada por el cambio de tasa impositiva que aumentó del 22,5% al 24% producto de la reforma tributaria y por las diferencias permanentes entre el resultado financiero y tributario.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Los principales rubros del estado de flujos de efectivo, son los siguientes:

Estado de flujos de efectivo Consolidado	Marzo 2016 M$	Marzo 2015 M$	Variación Mar 16 - Mar 15 %
Flujo Operacional	20.028.550	15.571.456	28,6%
Flujo Inversión	(25.833.798)	(10.933.248)	(136,3%)
Flujo Financiamiento	(4.705.057)	(3.830.073)	(22,9%)
Flujo Neto del año	(10.510.305)	808.135	(1400,6%)
Saldo Inicial de efectivo	67.609.342	1.454.135	4549,5%
Saldo Final de efectivo	57.099.037	2.262.270	2424,0%

El flujo originado por actividades de la operación experimentó una variación positiva de M$4.457.094 28,6% en relación al período anterior, explicados principalmente por mayores cobros a clientes por ventas del giro.

El flujo originado por actividades de inversión experimentó una variación negativa de M$ (14.900.550) en relación al ejercicio anterior, debido a mayores pagos de propiedades, plantas y equipos e intangibles.

El flujo originado por actividades de financiamiento experimentó una variación negativa de M$ (874.984) en comparación con el ejercicio anterior, debido al pago de préstamos.

INFORMACIÓN DE MERCADO

La sociedad no presenta variación en el mercado en que participa debido a que por la naturaleza de sus servicios y la normativa legal vigente, no tiene competencia en su área de concesión.

Esval S.A. cuenta con una cobertura del 100% en agua potable, del 93,3% de servicio de alcantarillado, efectuando tratamiento de un 100% de aguas servidas sobre la población conectada al sistema de alcantarillado.

Aguas del Valle cuenta con una cobertura del 100% en agua potable, del 96,8% de servicio de alcantarillado, efectuando tratamiento de un 100% de aguas servidas sobre la población conectada al sistema de alcantarillado.

Volúmenes de Ventas Grupo

(Valores en miles de m3 facturados)	Marzo 2016	Marzo 2015	Var (%)
Agua Potable	43.782	42.548	2,9%
Alcantarillado	37.802	36.336	4,0%

Clientes Agua Potable Grupo

	Marzo 2016	Marzo 2015	Var (%)
Residenciales	784.593	766.617	2,3%
Comerciales	34.790	34.721	0,2%
Industriales	1.050	1.065	(1,4%)
Institucional	4.273	4.181	2,2%
Otros	1.519	1.566	(3,0%)
	826.225	808.150	2,2%

Clientes Alcantarillado Grupo

	Marzo 2016	Marzo 2015	Var (%)
Residenciales	731.331	713.397	2,5%
Comerciales	32.100	31.864	0,7%
Industriales	947	926	2,3%
Institucional	2.262	2.043	10,7%
Otros	1	17	0,0%
	766.641	748.247	2,5%