ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

1. ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros de Inversiones Southwater Ltda. y sus filiales al 31 de diciembre de 2012 y 2011, se presentan de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

2. ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

El Estado de Situación Financiera para los periodos terminados al 31 de diciembre de 2012 y 2011 se resume en el siguiente cuadro:

	31.12.2012 M$	31.12.2011 M$	Var. %
Activos corrientes	98.537.874	118.802.781	(17,06)
Activos no corrientes	1.481.549.712	1.473.413.284	0,55
Total activos	1.580.087.586	1.592.216.065	(0,76)
Pasivos corrientes	74.424.867	235.656.274	(68,42)
Pasivos no corrientes	959.639.493	945.010.309	1,55
Total pasivos exigible	1.034.064.360	1.180.666.583	(12,42)
Patrimonio	546.023.226	411.549.482	32,67
Total pasivos y patrimonio	1.580.087.586	1.592.216.065	(0,76)

Activos

Al 31 de diciembre de 2012, los activos corrientes ascendieron a M$98.537.874, lo que representó una disminución de 17,06% respecto a igual periodo del año anterior, principalmente por la utilización de excedentes de caja para el pago de inversiones de capital y dividendos.

Por otra parte, al 31 de diciembre de 2012, los activos no corrientes ascendieron a M$1.481.549.712, lo que representó un aumento de 0,55% en comparación con el mismo periodo del año anterior, explicado principalmente por inversiones realizadas en obras de Activo Fijo.
Como consecuencia de lo anterior, los activos totales ascendieron a

M$1.580.087.586 al 31 de diciembre de 2012, lo que representó una disminución de 0,76% respecto al mismo periodo del año anterior.

Pasivos

Al 31 de diciembre de 2012, los pasivos exigibles ascendieron a M$74.724.867, lo que representó una disminución de 68,42% respecto al mismo periodo del año anterior. Dicha disminución se explica principalmente por la capitalización de la deuda con la Relacionada AndesCan SpA., y al pago de los créditos bancarios. Los pasivos no corrientes presentaron un aumento de un 1,55% respecto a diciembre de 2011, principalmente por el pago de parte de la deuda con la relacionada AndesCan Spa, lo que fue parcialmente compensado por el aumento de los impuestos diferidos producto del aumento de la tasa a un 20%.

Patrimonio

El total de patrimonio de la Sociedad al 31 de diciembre de 2012 ascendió a M$546.023.226, lo que representó un aumento de un 32,67% en comparación con la cifra registrada en misma fecha del año 2011, debido principalmente a la contabilización de los menores valores registrados como consecuencia del aumento de propiedad en las filiales indirectas Essbio S.A. y Esval S.A., lo que fue compensado en parte por la capitalización del crédito mantenido con la Matriz AndesCan Spa., realizado en enero de 2012.

3. ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES

Los resultados para los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2012 y de 2011 se resumen en el siguiente cuadro:

	31.12.2012 M$	**31.12.2012 M$**	**Var. %**
Ingresos de actividades ordinarias	252.737.491	227.287.511	11,20
Costos de materias primas	(29.091.536)	(29.421.838)	(1,12)
Guanacia Bruta	**223.645.955**	**197.865.673**	**13,03**
Gastos de administración	(145.809.786)	(127.069.708)	14,75
Resultado operacional	**77.836.169**	**70.795.965**	**9,94**
Resultado no operacional	(50.969.213)	(59.759.587)	(14,71)
Ganancia (pérdida) antes de impuesto	**26.866.956**	**11.036.378**	**143,44**
Gastos por impuestos a las ganancias	(32.920.053)	(5.022.154)	555,50
Guanacia (pérdida)	**(6.053.097)**	**6.014.224**	**(200,65)**
Atribuible a propietarios de la controladora	(8.470.687)	(516.765)	1.539,18

Ingresos de Actividades Ordinarios

Los ingresos presentados en la tabla incluyen tanto Ingresos Regulados como No Regulados. Los primeros corresponden principalmente a los servicios regulados relacionados con la producción y distribución de agua potable, recolección, tratamiento y disposición de aguas servidas, mientras que los segundos incluyen principalmente ingresos por Riles, 52 Bis, agua potable rural y otros servicios no regulados.

Al 31 de diciembre de 2012, los ingresos de actividades ordinarias ascendieron a M$252.737.491, lo que representó un aumento de 11,2% respecto al mismo periodo del año anterior, explicado principalmente por un efecto de mayor tarifa media y mayores ventas físicas de agua potable y alcantarillado en las filiales indirectas Essbio S.A. y Esval S.A.

Materias primas y consumibles utilizadas

Este concepto agrupa los costos de Energía, Materiales y Químicos. Al 31 de diciembre de 2012 los costos por estos conceptos ascendieron a M$29.091.536, lo que representó una disminución de 1,12% respecto al mismo periodo del año anterior. Esta disminución se explica por varios factores. En primer lugar, parte importante de esta diferencia se explica por Provisión de Seguros de Materias Prima (MM$ 505), debido a que en Febrero 2011 se realizó una provisión de la indemnización a recibir por parte de la Aseguradora por concepto de sobrecostes producidos por el terremoto, al aumentar la pérdida de agua potable, y por consiguiente los costos de producción de la misma. El resto de la diferencia se explica por mayores costos de Energía, principalmente debido a mayor producción de agua potable, Materiales y Químicos, principalmente en Biodiversa que aumentó sus actividades de Laboratorio, y por la filial Hera Ecobio.

Gastos de administración

Este concepto agrupa los gastos por beneficios a los empleados, los gastos por depreciación y amortización, y otros gastos por naturaleza. Al 31 de diciembre de 2012 los gastos por los conceptos previamente descritos ascendieron a M$145.809.786, lo que representó un aumento de 14,75% respecto al mismo periodo del año anterior. Dicho aumento se explica por varios factores, entre los que se encuentran un aumento de dotación en algunas filiales indirectas, indemnizaciones pagadas, reajustes legales y la incorporación de Biodiversa y Hera Ecobio, con el consiguiente aumento en la dotación de personal.

Resultado No Operacional

Este concepto agrupa a los ingresos y costos financieros, diferencia de cambio, resultado de unidades de reajuste y otras ganancias o pérdidas. Al 31 de diciembre de 2012 el Resultado No Operacional registró una pérdida de M$50.969.213, lo que representó una disminución de un 14,71% respecto al mismo periodo del año anterior. Esta disminución se debe principalmente a la incorporación de un nuevo bono en Inversiones Southwater Ltda., el cual fue emitido en diciembre de 2011. Además está presente el reajuste de las obligaciones financieras denominadas en unidades de fomento, debido a un aumento de $546,72 en este índice en el periodo 2012, comparado con un aumento de $838,48 en el mismo periodo del año anterior.

4. ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Al 31 de diciembre de 2012, la Compañía generó un egreso neto de M$31.660.853 en comparación con un ingreso neto de M$32.246.232 en igual periodo del año anterior. La siguiente tabla resume los factores que explican dicha variación:

	31.12.2012 M$	31.12.2011 M$	Var. %
Flujo actividades de la operación	106.659.239	114.084.009	(6,51)
Flujo actividades de inversión	(55.365.597)	(315.838.508)	(82,47)
Flujo actividades de financiamiento	(82.955.153)	233.368.651	(135,55)
Efectos de la variación en la tasa de cambio	(79.311)	632.080	(112,55)
Variación neta de efectivo y equivalentes	(31.740.822)	32.246.232	(198,43)
Efectivo y equivalentes al inicio del periodo	63.573.046	31.326.814	102,93
Efectivo y equivalentes al final del periodo	31.832.224	63.573.046	(49,93)

El flujo neto originado por las actividades de la operación disminuyó respecto del año 2011, debido al mayor flujo de pago de servicios operacionales.

El flujo neto originado por actividades de inversión disminuyó considerablemente en comparación con el año 2011, debido principalmente a que el año 2011 se presentó el pago por la adquisición de las filiales indirectas Essbio S.A., y Esval S.A.

El flujo neto originado por las actividades de financiamiento disminuyó considerablemente en comparación con el año 2011, debido principalmente a que en el año 2012 no se emitieron nuevos créditos de corto plazo ni préstamos de relacionadas..

5. ÍNDICES FINANCIEROS

La siguiente tabla resume los principales índices financieros de la Compañía al 31 de diciembre de 2012, comparados con el mismo periodo del año anterior:

Indicadores		31.12.2012	31.12.2011
Liquidez			
Razón de liquidez corriente	Veces	1,32	0,50
Razón de liquidez ácida	Veces	1,31	0,50
Endeudamiento			
Pasivo exigible / Patrimonio	Veces	1,89	2,87
Pasivo exigible corriente / Pasivo exigible	%	0,07	0,20
Pasivo exigible / Activos	Veces	0,65	0,74
Eficiencia y Rentabilidad			
Margen bruto	%	0,88	0,87
EBITDA	M$	127.728.977	116.357.840
Margen EBITDA	%	0,51	0,51
Rentabilidad sobre Patrimonio	%	(0,022)	0,029
Rentabilidad sobre Activos	%	(0,008)	0,008

6. DIFERENCIA ENTRE LOS VALORES ECONÓMICOS Y DE LIBRO DE LOS ACTIVOS

No se aprecian diferencias significativas entre los valores económicos y de libros de los principales activos de la Compañía.

7. ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO

a) **Riesgo por competencia:** Dadas las características propias del negocio de la Empresa, con áreas de concesiones definidas y asignadas conforme a la Ley, el riesgo de competencia que enfrenta es considerablemente reducido.

b) **Riesgo por moneda extranjera:** En relación al riesgo de tipo de cambio por los pasivos contraídos en moneda extranjera, al 31 de diciembre de 2012 la Sociedad y sus filiales mantienen un monto reducido de estos pasivos, por lo tanto su exposición a este tipo de riesgo no representa un riesgo material a la rentabilidad del negocio.

c) **Riesgo por inflación:** Este tipo de riesgo proviene principalmente de las fuentes de financiamiento de la Sociedad. La principal exposición se encuentra relacionada con deudas denominadas en Unidades de Fomento con tasas de interés fija.

d) **Riesgo de la naturaleza:** La ocurrencia de algunos fenómenos naturales como sequías, terremotos e inundaciones generan un impacto significativo en las operaciones normales de la Compañía, y por lo mismo se han adoptado algunas medidas para mitigar los efectos que dichos fenómenos tendrían sobre los resultados de la Sociedad:

- **Terremotos e inundaciones:** La Sociedad tiene pólizas de seguro vigentes para la totalidad de sus activos de operación, con lo cual se garantiza que la Compañía no sufra un decremento económico significativo ante la eventualidad de verse obligada a remplazar una parte relevante de las plantas de tratamiento, redes subterráneas y otros activos de operación por la ocurrencia de una catástrofe natural.

- **Sequías:** La Sociedad y sus filiales cuentan con fuentes de recursos hídricos y reservas de los mismos en cantidad suficiente para hacer frente a algunos periodos de sequía. Adicionalmente, la Compañía cuenta con una importante cantidad de fuentes de agua subterránea, las cuales son afectadas por este tipo de fenómenos climáticos con un desfase de tiempo considerable.

e) **Riesgo de Clientes:** Dada la naturaleza del negocio sanitario, ningún cliente representa un porcentaje relevante de las ventas a tal punto de poder ser considerado un sujeto de riesgo material para los ingresos de la Compañía.

Santiago, marzo de 2013