ANALISIS RAZONADO
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010

AGUAS NUEVAS S.A. CONSOLIDADO

ASPECTOS GENERALES

Composición Accionaria

El capital de Aguas Nuevas S.A. está constituido por 2.389.245.486 acciones sin valor nominal. Al 31 de Diciembre de 2010, son controladores de la Sociedad Inversiones AyS Cuatro Ltda. con una participación de 99,999791% e Inversiones AyS Tres S.A. con un 0,000209% del total accionario.

Ingresos

Los ingresos corresponden principalmente a los provenientes de la prestación de servicios sanitarios relacionados con la producción, distribución de agua potable, recolección, tratamiento, disposición de aguas servidas y otros servicios regulados. Estos servicios son prestados en la Décimo Quinta, Primera, Novena y Duodécima regiones a través de sus filiales Aguas del Altiplano S.A., Aguas Araucanía S.A., Aguas Magallanes S.A. y Enernuevas.

Un factor muy importante en la determinación de los ingresos de las operaciones lo constituyen las tarifas, que se fijan para las ventas y servicios regulados. Las filiales sanitarias de la Sociedad se encuentran reguladas por la SISS y las tarifas se fijan en conformidad con la Ley de Tarifas de los Servicios Sanitarios D.F.L. N°70 de 1988.

Los niveles tarifarios se revisan cada cinco años y, durante dicho período, están sujetos a reajustes adicionales ligados a un polinomio de indexación, dependiendo de si la variación acumulada es superior o inferior a un 3%, según el comportamiento de diversos índices de inflación. Específicamente, dicho polinomio de indexación se aplica en función de una fórmula que incluye el índice de Precios al Consumidor, el Índice de Precios Mayoristas de Bienes Industriales Importados y el índice de Precios Mayoristas de Bienes Industriales Nacionales, todos ellos medidos por el Instituto Nacional de Estadísticas de Chile. Además, las tarifas están afectas a reajustes para reflejar servicios adicionales previamente autorizados por la SISS.

Costos y gastos operacionales

Los costos y gastos operacionales están compuestos por costos de personal (19,43%), depreciaciones y amortizaciones (30,38%), consumos de insumos, energía y materiales (18,74%) y otros gastos varios de operación (31,45%).

Riesgo de mercado

Las características propias del negocio sanitario, con áreas de concesiones definidas y asignadas conforme a la Ley, variaciones en las demandas predecibles y acotadas, marco regulatorio estable y robusto, etc, definen un riesgo de mercado acotado para el negocio de la sociedad.

Respecto de otros riesgos que podrían afectar al Grupo, se estima que el único de cierta relevancia sobre el desarrollo de las operaciones normales, estaría dado por el riesgo de la naturaleza, sobre el cual, la ocurrencia de algunos fenómenos naturales como sequía, terremotos e inundaciones han dado origen a la adopción de algunas medidas para los efectos de enfrentarlos en la mejor forma.

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 sufriría 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.

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 Superintendencia de Servicios Sanitarios (SISS). 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.

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.

1. 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	31-12-2010 M$	31-12-2009 M$	Variación Dic 10 - Dic 09	
Activos Corrientes	24.100.585	23.436.599	663.986	2,83%
Activos No Corrientes	409.599.642	402.201.684	7.397.958	1,84%
Total Activos	**433.700.227**	**425.638.283**	**8.061.944**	**1,89%**
Pasivos Corrientes	13.893.002	14.064.316	(171.314)	-1,22%
Pasivos No Corrientes	176.970.992	171.481.729	5.489.263	3,20%
Total Pasivos	**190.863.994**	**185.546.045**	**5.317.949**	**2,87%**
Patimonio Neto	242.836.233	240.092.238	2.743.995	1,14%
Total Patrimonio	**242.836.233**	**240.092.238**	**2.743.995**	**1,14%**

ACTIVOS

Activos Corrientes

Al comparar los valores a Diciembre de 2010 con diciembre 2009, se observa un aumento de M$ 663.986 debido a principalmente a un aumento en los impuestos corrientes de M$ 1.424.675, un aumento en los otros activos financieros de M$1.192.268, compensando con una disminución del efectivo y efectivo equivalente de M$ 1.616.274.

Activos No Corrientes

El aumento de M$7.397.958 se debe principalmente a un aumento en las cuentas por cobrar a EE.RR. por M$8.858.696; un aumento en los impuestos diferidos por M$ 2.566.054 y una disminución en los activos intangibles por M$ 6.410.659.

PASIVOS Y PATRIMONIO

Pasivos Corrientes

Al 31 de Diciembre de 2010 estos pasivos presentan una disminución de M$ 171.314 con respecto a Diciembre de 2009. La principal disminución se produce en los impuestos corrientes por M$1.509.117, el cual se compensa por mayores préstamos bancarios por M$664.176 y mayor deuda en las cuentas por pagar comerciales de M$573.288.

Pasivos No Corrientes

Estos pasivos aumentan en M$ 5.489.263 al comparar los valores de Diciembre de 2010 con diciembre de 2009. La principal variación corresponde a los incrementos de otros pasivos financieros no corriente por M$3.054.841, otros pasivos no financieros por M$920.569 e impuestos diferidos por M$1.047.829.

Patrimonio

Al comparar los patrimonios de Diciembre 2010 con diciembre de 2009 el incremento se explica principalmente por el resultado del ejercicio, compensado con el pago de dividendos realizados durante el año.

Indicadores Financieros

Indicador		31-12-2010 M$	31-12-2009 M$	Variación Dic 10 - Dic 09
Liquidez				
Liquidez corriente	veces	1,73	1,67	3,59%
Razón ácida	veces	1,72	1,65	4,00%
Endeudamiento				
Endeudamiento total	%	78,60%	77,28%	1,70%
Deuda corriente	%	7,28%	7,58%	-3,97%
Deuda no corriente	%	92,72%	92,42%	0,33%
Cobertura gastos financieros	veces	2,78	5,06	-45,14%
Rentabilidad				
Rentabilidad del patrimonio	%	2,84%	3,77%	-121,63%
Rentabilidad de activos	%	1,59%	3,00%	-15,88%
Utilidad por acción	$	2,89	5,34	-45,90%

A Diciembre de 2010, la liquidez corriente tuvo un aumento de 3,59%, debido principalmente al aumento de los activos corrientes, complementado con la disminución de los pasivos corrientes.

La razón de endeudamiento tuvo un aumento de 1,70%, respecto al año 2009, principalmente por el aumento de los otros pasivos financieros no corrientes y un aumento de los impuestos diferidos.

ESTADOS DE RESULTADOS

El siguiente cuadro muestra los ítems más importantes de los estados de resultados para los períodos terminados al 31 de Diciembre de 2010 y 2009:

ESTADOS DE RESULTADOS	31-12-2010 M$	31-12-2009 M$
Ingresos de actividades ordinarias	65.988.314	67.504.943
Otros ingresos, por naturaleza	326.047	353.453
Materias primas y consumibles utilizados	(10.013.132)	(12.123.662)
Gastos por beneficios a los empleados	(10.375.657)	(9.962.164)
Gasto por depreciación y amortización	(16.228.508)	(15.865.701)
Otros gastos, por naturaleza	(14.618.596)	(12.364.867)
Otras ganancias (pérdidas)	(277.784)	(1.846)
Ingresos financieros	712.123	898.293
Costos financieros	(5.258.149)	(4.813.995)
Diferencias de cambio	(86)	86.852
Resultado por unidades de reajuste	(2.182.623)	2.184.732
Ganancia (Pérdida) antes de Impuesto	**8.071.950**	**15.896.038**
Gasto por impuestos a las ganancias	(1.168.949)	(3.135.591)
Ganancia (Pérdida) de Actividades Continuadas después de Impuesto	**6.903.001**	**12.760.447**

Ingresos de actividades ordinarias:

Al cierre de Diciembre del año 2010, la Sociedad obtuvo ingresos por M$ 65.988.314, cifra inferior en M$ 1.516.629 a la obtenida en el mismo período del año 2009.

La variación anterior se detalla en el siguiente desglose de ingresos:

Ingresos de actividades ordinarias	31-12-2010 M$	31-12-2009 M$
Ingresos por agua potable	33.433.127	34.379.889
Ingresos por aguas servidas	24.193.067	24.789.290
Otros ingresos asociados a la explotación	8.166.154	8.334.364
Venta de servicios nuevos negocios	195.966	1.400
Totales	**65.988.314**	**67.504.943**

Agua Potable: en este rubro se incluyen los servicios de producción y distribución de agua potable. Estos servicios presentan una disminución de M$946.762 respecto del mismo período del año anterior. Esto se explica por una menor tarifa media, y menores metros cúbicos de A.P.

Aguas Servidas: en este rubro se consideran los servicios de recolección, tratamiento, disposición e interconexión de aguas servidas. Estos servicios presentan

una disminución de M$596.223 respecto del mismo período del año anterior. Esto se explica por una menor tarifa media y por menores ventas físicas de Alcantarillado.

Consumo de Materias Primas y Consumibles Utilizados

Al 31 de Diciembre de 2010, estos gastos ascendieron a M$10.013.132, cifra inferior en M$2.110.530 a la alcanzada al mismo período del año 2009. Esto se explica por un menor precio y menor consumo de materiales e insumos por M$300.026, y una menor tarifa media en energía eléctrica en M$1.810.504.

Gastos por Beneficios a los Empleados

Al 31 de Diciembre de 2010, estos gastos ascendieron a M$10.375.657, cifra superior en M$413.493 a la obtenida al mismo periodo del año 2009, lo que se explica por incremento de sueldo base, complementos salariales y aportes de la empresa.

Gastos por Depreciación y Amortización

Al 31 de Diciembre de 2010, estos gastos ascendieron a M$ 16.228.508, cifra superior en M$362.807 a la obtenida al mismo período del año 2009, explicado por nuevas inversiones en infraestructura sanitaria, necesarios para las operaciones normales de la Sociedad.

Costos Financieros

Al 31 de Diciembre de 2010, estos costos ascendieron a M$5.258.149, cifra superior en M$444.154 a la obtenida al mismo período del año 2009, debido a instrumentos derivados de cobertura.

Resultado por Unidades de Reajuste

Al 31 de Diciembre de 2010, se obtuvo un resultado de (M$ 2.182.623), cifra inferior en M$4.367.355 a la obtenida al mismo período del año 2009. Esta variación se explica por las variaciones de la unidad de fomento.

Resultado del Ejercicio

Debido a los factores indicados anteriormente, el Resultado Neto de Aguas Nuevas Consolidado al 31 de diciembre de 2010 ascendió a M$6.903.001, cifra inferior en M$ 5.857.446 a la obtenida a igual período del año 2009.

Estado de Flujos de efectivo

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

Estado de Flujos de Efectivo Consolidados	31-12-2010	31-12-2009	Variación	
	M$	M$	Dic 10 - Dic 09	
Flujo Operacional	20.416.323	33.033.801	(12.617.478)	-38,20%
Flujo de Inversión	(18.209.886)	(245.714.206)	227.504.320	-92,59%
Flujo de Financiamiento	(3.822.711)	26.806.090	(30.628.801)	-114,26%
Flujo Neto del año	**- 1.616.274**	**- 185.874.315**	**184.258.041**	**-99,13%**
Saldo inicial de efectivo y efectivo equivalente	7.403.023	193.277.338	(185.874.315)	-96,17%
Saldo final del efectivo y efectivo equivalente	**5.786.749**	**7.403.023**	**- 1.616.274**	**-21,83%**

El flujo originado por actividades de la operación experimentó una variación negativa de M$12.617.478 en relación al período anterior, explicado, principalmente por menores Importes cobrados a clientes por M$ 5.827.608, mayores pagos a proveedores por M$2.118.061, mayores impuestos a las ganancias pagados por M$2.281.285, mayores pagos a y por cuenta de los empleados por M$1.343.098 y otras salidas de efectivo por M$986.278.

El flujo originado por actividades de inversión se ve fuertemente influenciado por la inversión que se realizó en el primer semestre del 2009 en la adquisición del grupo Aguas Nuevas. Adicionalmente también se presentan aumentos en los préstamos a empresas relacionadas por M$ 8.855.782 compensado por un menor flujo de compra de propiedades plantas y equipos por M$5.745.024.

El flujo originado por actividades de financiamiento se ve fuertemente influenciado por aumento de capital realizado durante el primer semestre del 2009 por M$ 41.094.102 y menores dividendos pagados de M$ 5.861.978.

Análisis 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.

Aspectos financieros

Riesgos de moneda: Los ingresos de la Compañía se encuentran en gran medida vinculados a la evolución de la moneda local. Es por ello, que nuestra deuda se encuentra emitida principalmente en esta misma moneda, por lo que no mantiene deudas en moneda extranjera.

Por la composición de sus activos y pasivos, la Sociedad no enfrenta riesgos de mercado significativos. No obstante ello, la mayoría de sus pasivos exigibles se encuentran en unidades de fomento, por otro lado, las tarifas que aplica se reajustan por IPC, IPM productos nacionales e IPM productos importados