ANALISIS RAZONADO
AL 31 DE MARZO DE 2012

INVERSIONES AYS TRES S.A. CONSOLIDADO

ASPECTOS GENERALES

Composición Accionaria

El capital de Inversiones AYS Tres S.A. está constituido por 133.995.898 acciones sin valor nominal. Al 31 de Marzo de 2012, son controladores de la Sociedad Inversiones AyS Dos Ltda. con una participación de 99,999999% e Inversiones AyS Uno Ltda. con un 0,000001% 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 S.A..

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 (21,41%), depreciaciones y amortizaciones (28,15%), consumos de insumos, energía y materiales (20,41%) y otros gastos varios de operación (30,03%).

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	31-03-2012 M$	31-12-2011 M$	Variación Mar 2012 - Dic 2011	
Activos Corrientes	40.923.970	39.024.947	1.899.023	4,87%
Activos No Corrientes	400.510.733	396.910.030	3.600.703	0,91%
Total Activos	**441.434.703**	**435.934.977**	**5.499.726**	**1,26%**
Pasivos Corrientes	45.883.314	43.367.133	2.516.181	5,80%
Pasivos No Corrientes	259.576.129	259.046.528	529.601	0,20%
Total Pasivos	**305.459.443**	**302.413.661**	**3.045.782**	**1,01%**
Patimonio Neto	135.975.260	133.521.316	2.453.944	1,84%
Total Patrimonio	**135.975.260**	**133.521.316**	**2.453.944**	**1,84%**

ACTIVOS

Activos Corrientes

Se observa un aumento de M$ 1.899.023 debido a principalmente a un incremento en el efectivo y equivalente al efectivo por M$ 6.153.092 compensado por una disminución de otros activos financieros corrientes por M$ 4.214.055.-

Activos No Corrientes

Al 31 de Marzo de 2011 los activos no corrientes presentan un aumento de M$ 3.600.703 respecto a Diciembre 2011, producto de aumento en M$ 3.037.664 de activos intangibles distintos de la plusvalía y aumento en otros activos financieros no corrientes de M$ 550.160.-

PASIVOS Y PATRIMONIO

Pasivos Corrientes

Al 31 de Marzo de 2011 estos pasivos presentan un aumento de M$ 2.516.181 con respecto a Diciembre de 2011. Esto se debió básicamente al aumento en obligaciones por bonos de M$ 2.879.164, aumento en impuestos corrientes por M$ 251.989, compensado por disminución de provisión de beneficios a los empleados por M$ 563.190.-

Pasivos No Corrientes

Estos pasivos aumentaron en M$ 529.601, debido básicamente a otros pasivos financieros no corrientes por M$ 915.051, compensado con la disminución de otras cuentas por pagar por M$ 215.722 e impuestos diferidos por M$ 111.498.-

Patrimonio

Al comparar los patrimonios de Marzo 2012 con Diciembre de 2011 el incremento se explica básicamente por el resultado del ejercicio por M$ 2.624.082, compensado por la disminución en registro de derivados por M$ 170.138.-

Indicadores Financieros

Indicador		31-03-2012 M$	31-12-2011 M$	Variación Mar 2012 - Dic 2011
Liquidez				
Liquidez corriente	veces	0,89	0,90	-1,11%
Razón ácida	veces	0,89	0,89	-0,93%
Endeudamiento				
Endeudamiento total	%	224,64%	226,49%	-0,82%
Deuda corriente	%	15,02%	14,34%	4,75%
Deuda no corriente	%	84,98%	85,66%	-0,79%
Cobertura gastos financieros	veces	2,67	1,32	102,69%
Rentabilidad				
Rentabilidad del patrimonio	%	1,93%	0,65%	198,08%
Rentabilidad de activos	%	0,59%	0,20%	199,78%
Utilidad por acción	$	19,58	6,45	203,56%

A Marzo de 2012, la liquidez corriente tuvo una disminución de 1,11 %, debido principalmente al incremento de la deuda en Unidad de Fomento.

La razón de endeudamiento tuvo una disminución de 0,82%, principalmente por incremento patrimonial.

ESTADOS DE RESULTADOS

El siguiente cuadro muestra los ítems más importantes de los estados de resultados para los períodos terminados al 31 de Marzo de 2012 y 31 de Marzo de 2011:

ESTADOS DE RESULTADOS	31-03-2012 M$	31-03-2011 M$
Ingresos de actividades ordinarias	21.174.113	19.444.460
Otros ingresos, por naturaleza	850	47.876
Materias primas y consumibles utilizados	(2.728.473)	(2.532.565)
Gastos por beneficios a los empleados	(2.862.334)	(2.589.922)
Gasto por depreciación y amortización	(3.764.091)	(3.998.498)
Otros gastos, por naturaleza	(4.015.218)	(3.824.529)
Otras ganancias (pérdidas)	(2.350)	(4.395)
Ingresos financieros	646.182	1.565.251
Costos financieros	(2.723.501)	(5.739.915)
Diferencia de cambio	(982)	-
Resultado por unidades de reajuste	(2.263.422)	(1.051.486)
Ganancia (Pérdida) antes de Impuesto	**3.460.774**	**1.316.277**
Gasto por impuestos a las ganancias	(836.692)	(451.836)
Ganancia (Pérdida) de Actividades Continuadas después de Impuesto	**2.624.082**	**864.441**

Ingresos de actividades ordinarias:

Al 31 de Marzo de 2012, la Sociedad obtuvo ingresos por M$ 21.174.113, cifra superior en M$ 1.729.653 a la obtenida en el mismo período del año 2011.

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

Ingresos de actividades ordinarias	31-03-2012 M$	31-03-2011 M$
Ingresos por agua potable	11.423.296	10.075.016
Ingresos por aguas servidas	7.861.802	7.205.942
Otros ingresos asociados a la explotación	1.689.097	1.759.289
Venta de servicios nuevos negocios	199.918	404.213
Totales	**21.174.113**	**19.444.460**

Agua Potable: en este rubro se incluyen los servicios de producción y distribución de agua potable. Estos servicios presentan un aumento de M$ 1.348.280 respecto del mismo período del año anterior. Esto se explica por un mayor consumo de 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 un incremento de M$ 655.860 respecto del mismo período del año anterior. Esto se explica por mayores ventas físicas de Alcantarillado.

Consumo de Materias Primas y Consumibles Utilizados

Al 31 de Marzo de 2012, estos gastos ascendieron a M$ 2.728.473, cifra superior en M$ 195.908 a la alcanzada al mismo período del año 2011. Esto se explica por un mayor consumo de materiales e insumos por M$ 124.293, y una mayor tarifa media en energía eléctrica en M$ 71.615

Gastos por Beneficios a los Empleados

Al 31 de Marzo de 2012, estos gastos ascendieron a M$ 2.862.334, cifra superior en M$ 272.412 a la obtenida al mismo periodo del año 2011, lo que se explica por incremento de sueldo base, complementos salariales y aportes de la empresa.

Gastos por Depreciación y Amortización

Al 31 de Marzo de 2012, estos gastos ascendieron a M$ 3.764.091, cifra inferior en M$ 234.407 a la obtenida al mismo período del año 2011, explicado por menores amortizaciones.

Costos Financieros

Al 31 de Marzo de 2012, estos costos ascendieron a M$ 2.723.501, cifra inferior en M$ 3.016.414 por liquidación en 2011 de contratos de derivados asociados a créditos bancarios refinanciados mediante la emisión de líneas de bonos.

Resultado por Unidades de Reajuste

Al 31 de Marzo de 2012, se obtuvo un resultado de (M$ 2.263.422), cifra superior en M$ 1.211.936 a la obtenida al mismo período del año 2011. Esta variación se explica por las variaciones de la unidad de fomento y la emisión de una línea de bonos en U.F.

Resultado del Ejercicio

Debido a los factores indicados anteriormente, el Resultado Neto de Inversiones AYS Tres S.A. Consolidado al 31 de Marzo de 2012 fue de M$ 2.624.082, cifra superior en M$ 1.759.641 a la obtenida a igual período del año 2011.

Estado de Flujos de efectivo

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

Estado de Flujos de Efectivo Consolidados	31-03-2012	31-03-2011	Variación	
	M$	M$	Mar 2012 - Mar 2011	
Flujo Operacional	7.641.121	169.841	7.471.280	4398,98%
Flujo de Inversión	(727.228)	(2.478.974)	1.751.746	-70,66%
Flujo de Financiamiento	(760.831)	15.313.884	(16.074.715)	-104,97%
Flujo Neto del año	**6.153.062**	**13.004.751**	**(6.851.689)**	**-52,69%**
Saldo inicial de efectivo y efectivo equivalente	11.327.451	7.549.273	3.778.178	50,05%
Saldo final del efectivo y efectivo equivalente	**17.480.513**	**20.554.024**	**(3.073.511)**	**-14,95%**

El flujo originado por actividades de la operación experimentó una variación positiva de M$ 7.471.280 en relación al período anterior, explicado básicamente por incremento en cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios de M$ 2.817.279, y disminución en intereses pagados por M$ 3.064.196.

El flujo originado por actividades de inversión presenta una disminución de M$ 1.751.746 , básicamente por rescate de instrumentos financieros mayores a 90 días por M$ 4.339.000, aumento en otras actividades de operación de reembolsos efectuados por la compañía de seguro por M$ 2.521.944 relacionadas al terremoto del 2010, compensado por mayores inversiones en infraestructura de M$ 5.006.724.

El flujo originado por actividades de financiamiento presenta una variación negativa de M$ 16.074.715 respecto a igual periodo anterior, el cual registra un aumento de capital y refinanciamiento de deuda mediante la emisión de una línea de bonos.

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