ANALISIS RAZONADO
AL 30 DE JUNIO DE 2013

INVERSIONES AYS TRES S.A. Y SUBSIDIARIAS

ASPECTOS GENERALES

Composición Accionaria

El capital de Inversiones AYS Tres S.A. está constituido por 133.995.898 acciones sin valor nominal. Al 30 de Junio de 2013, 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 (22,35%), depreciaciones y amortizaciones (26,68%), consumos de insumos, energía y materiales (16,61%) y otros gastos varios de operación (34,36%).

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	30-06-2013 M$	31-12-2012 M$	Variación Jun 2013 - Dic 2012	
Activos Corrientes	30.792.034	29.547.288	1.244.746	4,21%
Activos No Corrientes	450.422.353	449.516.179	906.174	0,20%
Total Activos	**481.214.387**	**479.063.467**	**2.150.920**	**0,45%**
Pasivos Corrientes	16.830.296	31.625.827	(14.795.531)	-46,78%
Pasivos No Corrientes	281.838.689	283.138.524	(1.299.835)	-0,46%
Total Pasivos	**298.668.985**	**314.764.351**	**(16.095.366)**	**-5,11%**
Patimonio Neto	182.545.402	164.299.116	18.246.286	11,11%
Total Patrimonio	**182.545.402**	**164.299.116**	**18.246.286**	**11,11%**

ACTIVOS

Activos Corrientes

Se observa un aumento de M$ 1.244.746 debido principalmente a efectivo y equivalente a efectivo por M$ 2.834.096, compensados por disminuciones de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por M$ 413.843, otros activos financieros corrientes por M$ 319.647 y activos por impuestos corrientes por M$ 635.378.

Activos No Corrientes

Al 30 de Junio de 2013 los activos no corrientes presentan un aumento de M$ 906.174 respecto a Diciembre 2012, principalmente por el aumento en propiedades, planta y equipos de M$ 818.813, otros activos financieros no corrientes por M$ 819.139, intangibles distintos a la plusvalía por M$ 1.284.474, compensado por disminución en activos por impuestos diferidos por M$ 2.038.752.

PASIVOS Y PATRIMONIO

Pasivos Corrientes

Al 30 de Junio de 2013 estos pasivos presentan una disminución de M$ 14.795.531 con respecto a Diciembre de 2012. Esto se debió básicamente a disminución de cuentas comerciales y otras cuentas por pagar de M$ 14.244.498, provisiones por beneficios a los empleados por M$ 712.962, compensado por aumento de otros pasivos financieros corrientes de M$ 323.373.

Pasivos No Corrientes

Estos pasivos disminuyeron en M$ 1.299.835 con respecto a Diciembre 2012, debido principalmente a otros pasivos financieros no corrientes por M$ 166.377 y pasivos por impuestos diferidos por M$ 998.397.

Patrimonio

Al comparar los patrimonios de Junio 2013 con Diciembre de 2012 el incremento se explica básicamente por el resultado del ejercicio por M$ 5.309.241, capitalización de dividendo mínimo legal de M$ 13.008.611correspondiente al año 2012 compensados con contratos derivados por M$ 71.566.

Indicadores Financieros

Indicador		30-06-2013	31-12-2012	Variación
		M$	M$	Jun 2013 - Dic 2012
Liquidez				
Liquidez corriente	veces	1,83	0,93	96,77%
Razón ácida	veces	1,80	0,92	95,30%
Endeudamiento				
Endeudamiento total	%	163,61%	191,58%	-14,60%
Deuda corriente	%	5,64%	10,05%	-43,92%
Deuda no corriente	%	94,36%	89,95%	4,91%
Cobertura gastos financieros	veces	2,52	2,35	7,37%
Rentabilidad				
Rentabilidad del patrimonio	%	2,91%	2,69%	8,07%
Rentabilidad de activos	%	1,10%	0,92%	19,54%
Utilidad por acción	$	39,62	33,00	20,08%

A Junio de 2013, la liquidez corriente tuvo un aumento de 96,77%, debido principalmente a disminución de cuentas comerciales y otras cuentas por pagar.

La razón de endeudamiento tuvo una disminución de 14,60% principalmente por la capitalización del dividendo mínimo legal que se había registrado en diciembre 2012, el cual fue acordado en Junta Ordinaria de Accionistas.

ESTADOS DE RESULTADOS

El siguiente cuadro muestra los ítems más importantes de los estados de resultados para los períodos terminados al 30 de Junio de 2013 y 30 de Junio de 2012:

ESTADOS DE RESULTADOS	30-06-2013 M$	30-06-2012 M$
Ingresos de actividades ordinarias	42.684.036	40.037.665
Otros ingresos, por naturaleza	41.472	3.346
Materias primas y consumibles utilizados	(5.182.693)	(5.350.932)
Gastos por beneficios a los empleados	(6.972.507)	(5.993.736)
Gasto por depreciación y amortización	(8.324.484)	(7.435.092)
Otros gastos, por naturaleza	(10.680.004)	(8.292.923)
Otras ganancias (pérdidas)	(37.621)	(6.428)
Ingresos financieros	786.119	1.020.936
Costos financieros	(5.314.209)	(5.253.360)
Diferencia de cambio	-	(1.000)
Resultado por unidades de reajuste	(121.345)	(3.030.387)
Ganancia (Pérdida) antes de Impuesto	**6.878.764**	**5.698.089**
Gasto por impuestos a las ganancias	(1.569.523)	(1.276.568)
Ganancia (Pérdida) de Actividades Continuadas después de Impuesto	**5.309.241**	**4.421.521**

Ingresos de actividades ordinarias:

Al 30 de Junio de 2013, la Sociedad obtuvo ingresos por M$ 42.684.036, cifra superior en M$ 2.646.371 a la obtenida en el mismo período del año 2012.

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

Detalle	01-01-2013 30-06-2013 M$	01-01-2012 30-06-2012 M$
Ingresos por agua potable	20.386.347	19.479.630
Ingresos por aguas servidas	15.824.613	14.915.219
Cargo fijo clientes	1.801.638	1.776.403
Ingresos por intereses mayor plazo	342.324	305.731
Venta de agua potable	578.137	397.575
Ingresos por asesorías de proyectos	553.826	225.364
Ingresos por asesorías de comité	484.516	300.368
Otras ventas servicios nuevos negocios	776.325	670.011
Derechos por uso de infraestructura	121.312	206.194
Otros ingresos de operación	1.318.286	1.164.498
Venta de servicios nuevos negocios	496.712	596.672
Total ingresos actividades ordinarias	**42.684.036**	**40.037.665**

Agua Potable: en este rubro se incluyen los servicios de producción y distribución de agua potable. Estos servicios presentan un aumento de M$ 906.717 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$ 909.394 respecto del mismo período del año anterior. Esto se explica por mayores ventas físicas de Alcantarillado.

Consumo de Materias Primas y Consumibles Utilizados

Al 30 de Junio de 2013, estos gastos ascendieron a M$ 5.182.693, cifra inferior en M$ 168.239 a la alcanzada al mismo período del año 2012. Esto se explica por una menor tarifa media en energía eléctrica en M$ 335.406 compensado por un mayor consumo de materiales e insumos por M$ 167.167.

Gastos por Beneficios a los Empleados

Al 30 de Junio de 2013, estos gastos ascendieron a M$ 6.972.507, cifra superior en M$ 978.771 a la obtenida al mismo periodo del año 2012, lo que se explica por incremento de sueldo base, complementos salariales y aportes de la empresa.

Gastos por Depreciación y Amortización

Al 30 de Junio de 2013, estos gastos ascendieron a M$ 8.324.484, cifra superior en M$ 889.392 a la obtenida al mismo período del año 2012, explicado por mayores amortizaciones.

Costos Financieros

Al 30 de Junio de 2013, estos costos ascendieron a M$ 5.314.209, cifra inferior en M$ 60.849 a la obtenida en el mismo período del año 2012, explicado básicamente por variación en derivados y costos de deuda.-

Resultado por Unidades de Reajuste

Al 30 de Junio de 2013, se obtuvo un resultado de M$ (121.345), cifra inferior en M$ 2.909.042 a la obtenida al mismo período del año 2012. Esta variación se explica por menor deuda de línea de bonos en U.F.

Gasto por impuesto a las ganancias

Al 30 de Junio de 2013 el gasto por impuesto a las ganancias asciende a M$ 1.569.523, cifra superior en M$ 292.955, corresponde básicamente a mayores gastos por impuesto diferido de M$ 1.181.909 y menores gastos por impuesto a la renta de M$ 816.550.

Resultado del Ejercicio

Debido a los factores indicados anteriormente, el Resultado Neto de Inversiones AYS Tres S.A. Consolidado al 30 de Junio de 2013 fue de M$ 5.309.241, cifra superior en M$ 887.720 a la obtenida a igual período del año 2012.

Estado de Flujos de efectivo

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

Estado de Flujos de Efectivo Consolidados	30-06-2013	30-06-2012	Variación	
	M$	M$	Jun 2013 - Jun 2012	
Flujo Operacional	12.208.651	14.955.922	(2.747.271)	-18,37%
Flujo de Inversión	(9.175.035)	11.219.200	(20.394.235)	-181,78%
Flujo de Financiamiento	(199.520)	(27.078.061)	26.878.541	-99,26%
Flujo Neto del año	**2.834.096**	**(902.939)**	**3.737.035**	**-413,87%**
Saldo inicial de efectivo y efectivo equivalente	1.384.354	2.508.586	(1.124.232)	-44,82%
Saldo final del efectivo y efectivo equivalente	**4.218.450**	**1.605.647**	**2.612.803**	**162,73%**

El flujo originado por actividades de la operación presenta un flujo negativo de M$ 2.747.271 al 30 de Junio de 2013, las principales variaciones que justifican esta disminución son intereses recibidos por M$ 6.055.295, pagos a y por cuenta de empleados de M$ 1.060.093 e incremento en el impuesto al valor agregado pagado por M$ 316.519 compensado por mayores cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios por M$ 2.310.079 y menores pagos a proveedores por M$ 3.012.070.

El flujo originado por actividades de inversión presenta una disminución de M$ 20.394.235, principalmente por una disminución en los rescates de inversión en instrumentos financieros mayores a 90 días por M$ 17.480.957, por mayores inversiones en equipos e infraestructura (intangibles) por M$ 1.694.807, mayor compra de propiedades, planta y equipos por M$ 759.526 y menor obtención de préstamos de empresas relacionadas por M$ 317.000.

El flujo originado por actividades de financiamiento presenta una variación negativa de M$ 26.878.541, correspondiente básicamente una disminución en el pago de préstamos por M$ 28.737.843

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