ANALISIS RAZONADO
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

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 Diciembre de 2011, 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.

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 (21,27%), depreciaciones y amortizaciones (27,63%), consumos de insumos, energía y materiales (20,32%) y otros gastos varios de operación (30,78%).

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	31-12-2011 M$	31-12-2010 M$	Variación Dic 2011 - Dic 2010	
Activos Corrientes	39.024.947	27.565.632	11.459.315	41,57%
Activos No Corrientes	396.910.030	384.737.408	12.172.622	3,16%
Total Activos	**435.934.977**	**412.303.040**	**23.631.937**	**5,73%**
Pasivos Corrientes	43.367.133	130.768.513	(87.401.380)	-66,84%
Pasivos No Corrientes	259.046.528	163.243.367	95.803.161	58,69%
Total Pasivos	**302.413.661**	**294.011.880**	**8.401.781**	**2,86%**
Patimonio Neto	133.521.316	118.291.160	15.230.156	12,88%
Total Patrimonio	**133.521.316**	**118.291.160**	**15.230.156**	**12,88%**

ACTIVOS

Activos Corrientes

Se observa un aumento de M$ 11.459.315 debido a principalmente a un incremento en otros activos financieros corrientes de M$ 9.226.831 y cuentas por cobrar a entidades relacionadas por M$ 1.881.999.-

Activos No Corrientes

Al 31 de Diciembre de 2011 los activos no corrientes presentan un aumento de M$ 12.172.622 respecto a Diciembre 2010, básicamente por aumento de M$ 5.770.283 de otros activos no financieros no corrientes, aumento de M$ 3.594.237 de activos intangibles distintos de la plusvalía y aumento en otros activos financieros no corrientes de M$ 2.644.564

PASIVOS Y PATRIMONIO

Pasivos Corrientes

Al 31 de Diciembre de 2011 estos pasivos presentan una disminución de M$ 87.401.380 con respecto a Diciembre de 2010. Esto se debió básicamente a la reclasificación del pasivo no corriente de la sociedad Inversiones AYS Tres S.A., realizada en diciembre 2010, correspondiente a los préstamos bancarios que mantenía con los bancos Corpbanca, Banco Santander, Banco Security, Banco Bice y Banco Estado por M$101.363.008 cuyo pago se materializó el 28 de enero de 2011., compensado por reclasificación de pasivo no corriente en Diciembre 2011 de las obligaciones por Bonos de Aguas Nuevas S.A. por M$ 28.466.701

Pasivos No Corrientes

Estos pasivos aumentaron en M$ 95.803.161, debido a la emisión de una línea de bonos por UF 5.500.000, colocados en el mercado de valores en enero del presente año.

Patrimonio

Al comparar los patrimonios de Diciembre 2011 con Diciembre de 2010 el incremento se explica básicamente por el resultado del ejercicio por M$ 3.052.242, incremento por el registro de los derivados por M$ 97.914 y por el aporte de capital de M$12.080.000.-

Indicadores Financieros

Indicador		31-12-2011 M$	31-12-2010 M$	Variación Dic 2011 - Dic 2010
Liquidez				
Liquidez corriente	veces	0,90	0,21	328,57%
Razón ácida	veces	0,89	0,21	327,55%
Endeudamiento				
Endeudamiento total	%	226,49%	248,55%	-8,87%
Deuda corriente	%	14,34%	44,48%	-67,76%
Deuda no corriente	%	85,66%	55,52%	54,28%
Cobertura gastos financieros	veces	1,53	0,87	75,46%
Rentabilidad				
Rentabilidad del patrimonio	%	2,29%	-0,16%	-1556,57%
Rentabilidad de activos	%	0,70%	-0,05%	-1654,98%
Utilidad por acción	$	0,023	- 0,001	-1744,10%

A Diciembre de 2011, la liquidez corriente tuvo un aumento de 328,57%, debido principalmente al incremento de otros activos financieros corrientes y activos intangibles distintos a la plusvalía.

La razón de endeudamiento tuvo una disminución de 8,87%, 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 Diciembre de 2011 y 31 de Diciembre de 2010:

ESTADOS DE RESULTADOS	31-12-2011 M$	31-12-2010 M$
Ingresos de actividades ordinarias	72.626.670	65.988.314
Otros ingresos, por naturaleza	394.203	326.047
Materias primas y consumibles utilizados	(10.439.770)	(10.013.132)
Gastos por beneficios a los empleados	(10.927.357)	(10.375.657)
Gasto por depreciación y amortización	(14.198.168)	(16.228.508)
Otros gastos, por naturaleza	(15.798.310)	(15.061.848)
Otras ganancias (pérdidas)	(12.920)	(277.784)
Ingresos financieros	3.129.700	738.999
Costos financieros	(12.650.330)	(14.687.547)
Diferencia de cambio	27.492	7.593
Resultado por unidades de reajuste	(7.082.397)	(2.182.666)
Ganancia (Pérdida) antes de Impuesto	**5.068.813**	**(1.766.189)**
Gasto por impuestos a las ganancias	(2.016.571)	1.580.541
Ganancia (Pérdida) de Actividades Continuadas después de Impuesto	**3.052.242**	**(185.648)**

Ingresos de actividades ordinarias:

Al 31 de Diciembre de 2011, la Sociedad obtuvo ingresos por M$ 72.636.670, cifra superior en M$ 6.638.356 a la obtenida en el mismo período del año 2010.

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

Ingresos de actividades ordinarias	31-12-2011 M$	31-12-2010 M$
Ingresos por agua potable	35.748.903	33.432.490
Ingresos por aguas servidas	27.503.574	24.193.067
Otros ingresos asociados a la explotación	8.066.265	8.166.792
Venta de servicios nuevos negocios	1.307.928	195.965
Totales	**72.626.670**	**65.988.314**

Agua Potable: en este rubro se incluyen los servicios de producción y distribución de agua potable. Estos servicios presentan un aumento de M$ 2.316.413 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$ 3.310.507 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 Diciembre de 2011, estos gastos ascendieron a M$ 10.439.770, cifra superior en M$ 426.638 a la alcanzada al mismo período del año 2010. Esto se explica por un mayor consumo de materiales e insumos por M$ 386.146, y una menor tarifa media en energía eléctrica en M$ 42.492

Gastos por Beneficios a los Empleados

Al 31 de Diciembre de 2011, estos gastos ascendieron a M$ 10.927.357, cifra superior en M$ 551.700 a la obtenida al mismo periodo del año 2010, 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 2011, estos gastos ascendieron a M$ 14.198.168, cifra inferior en M$ 2.030.340 a la obtenida al mismo período del año 2010, explicado por cambio contable descrito en nota 3 de los estados financieros adjuntos.

Costos Financieros

Al 31 de Diciembre de 2011, estos costos ascendieron a M$ 12.650.330, cifra inferior en M$ 2.037.217 por financiamiento de créditos y emisión de línea de bonos.

Resultado por Unidades de Reajuste

Al 31 de Diciembre de 2011, se obtuvo un resultado de (M$ 7.082.397), cifra superior en M$ 4.899.731 a la obtenida al mismo período del año 2010. 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 Diciembre de 2011 fue de M$ 3.052.242, cifra superior en M$ 3.237.890 a la obtenida a igual período del año 2010.

Estado de Flujos de efectivo

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

Estado de Flujos de Efectivo Consolidados	31-12-2011	31-12-2010	Variación	
	M$	M$	Dic 2011 - Dic 2010	
Flujo Operacional	15.057.367	13.008.876	2.048.491	15,75%
Flujo de Inversión	(30.259.775)	(9.697.018)	(20.562.757)	212,05%
Flujo de Financiamiento	11.850.931	(4.855.960)	16.706.891	-344,05%
Flujo Neto del año	**(3.351.477)**	**(1.544.102)**	**(1.807.375)**	**117,05%**
Saldo inicial de efectivo y efectivo equivalente	5.860.063	7.404.165	(1.544.102)	-20,85%
Saldo final del efectivo y efectivo equivalente	**2.508.586**	**5.860.063**	**(3.351.477)**	**-57,19%**

El flujo originado por actividades de la operación experimentó una variación positiva de M$ 2.048.491 en relación al período anterior, explicado, principalmente por incremento en cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios de M$ 6.846.839, compensado por aumento en pagos a y por cuenta de los empleados por M$ 4.499.812.

El flujo originado por actividades de inversión presenta un aumento de M$ 20.562.757, básicamente por aumento de inversiones en instrumentos financieros por M$ 14.083.980 y mayores inversiones en infraestructura de M$ 6.878.973.

El flujo originado por actividades de financiamiento presenta una variación positiva de M$ 16.706.891 básicamente por el aumento de importes procedentes de préstamos de corto plazo por M$ 11.849.728 y mayores importes procedentes de préstamos por M$ 5.741.844.

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