ANALISIS RAZONADO
AL 31 DE DICIEMBRE 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 Diciembre 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 (21,87%), depreciaciones y amortizaciones (25,29%), consumos de insumos, energía y materiales (17,51%) y otros gastos varios de operación (35,33%).

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	31-12-2012 M$	31-12-2011 M$	Variación Dic 2012 - Dic 2011	
Activos Corrientes	29.547.288	39.024.947	(9.477.659)	-24,29%
Activos No Corrientes	449.516.179	403.436.347	46.079.832	11,42%
Total Activos	**479.063.467**	**442.461.294**	**36.602.173**	**8,27%**
Pasivos Corrientes	31.274.709	43.367.133	(12.092.424)	-27,88%
Pasivos No Corrientes	283.489.642	265.573.845	17.915.797	6,75%
Total Pasivos	**314.764.351**	**308.940.978**	**5.823.373**	**1,88%**
Patimonio Neto	164.299.116	133.520.316	30.778.800	23,05%
Total Patrimonio	**164.299.116**	**133.520.316**	**30.778.800**	**23,05%**

ACTIVOS

Activos Corrientes

Se observa una disminución de M$ 9.477.659 debido principalmente a disminución de otros activos financieros corrientes por M$ 15.273.944, de efectivo y equivalentes al efectivo de M$ 1.124.232 compensado por aumento de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por M$ 2.505.500 y activos por impuestos corrientes de M$ 4.320.071.-

Activos No Corrientes

Al 31 de Diciembre de 2012 los activos no corrientes presentan un aumento de M$ 46.079.832 respecto a Diciembre 2011, básicamente por el aumento en activos por impuestos diferidos de M$ 37.922.737, de activos intangibles distintos de la plusvalía por M$ 7.328.425, cuentas por cobrar empresas relacionadas por M$ 1.368.498 compensado por disminución de M$ 1.402.791 de otros activos financieros no corrientes.-

PASIVOS Y PATRIMONIO

Pasivos Corrientes

Al 31 de diciembre de 2012 estos pasivos presentan una disminución de M$ 12.092.424 con respecto a Diciembre de 2011. Esto se debió básicamente a disminución de otros pasivos financieros corrientes de M$ 27.031.318 compensado por aumento de cuentas comerciales y otras cuentas por pagar de M$ 14.351.101.-

Pasivos No Corrientes

Estos pasivos presentan un aumento de M$ 17.915.797 con respecto a Diciembre. Esto se explica por un incremento en otros pasivos financieros por M$ 12.322.124, cuentas por pagar a entidades relacionadas por M$ 2.183.453 y pasivos por impuestos diferidos de M$ 3.019.206 .-

Patrimonio

Al comparar los patrimonios de Diciembre 2012 con Diciembre de 2011 el incremento se explica básicamente por el resultado del ejercicio por M$ 44.153.984, compensado por registro del dividendo mínimo legal por M$ 13.008.611 y derivados por M$ 366.573.-

Indicadores Financieros

Indicador		31-12-2012 M$	31-12-2011 M$	Variación Dic 2012- Dic 2011
Liquidez				
Liquidez corriente	veces	0,94	0,90	4,44%
Razón ácida	veces	0,94	0,89	4,70%
Endeudamiento				
Endeudamiento total	%	191,58%	231,38%	-17,20%
Deuda corriente	%	9,94%	14,04%	-29,22%
Deuda no corriente	%	90,06%	85,96%	4,77%
Cobertura gastos financieros	veces	1,81	1,53	17,94%
Rentabilidad				
Rentabilidad del patrimonio	%	26,87%	2,29%	1075,61%
Rentabilidad de activos	%	9,22%	0,69%	1236,08%
Utilidad por acción	$	329,52	22,78	1346,61%

A Diciembre de 2012, la liquidez corriente tuvo un aumento de 4,44 %, debido principalmente a pago de la deuda en bonos con el público e incremento de deudores comerciales.

La razón de endeudamiento tuvo una disminución de 17,20% principalmente por el pago de obligaciones por bonos.

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 2012 y 31 de Diciembre de 2011:

ESTADOS DE RESULTADOS	31-12-2012 M$	31-12-2011 M$
Ingresos de actividades ordinarias	81.026.755	72.626.670
Otros ingresos, por naturaleza	11.638	394.203
Materias primas y consumibles utilizados	(10.542.598)	(10.439.770)
Gastos por beneficios a los empleados	(13.165.812)	(10.927.357)
Gasto por depreciación y amortización	(15.228.844)	(14.198.168)
Otros gastos, por naturaleza	(21.252.783)	(15.798.310)
Otras ganancias (pérdidas)	(16.507)	(12.920)
Ingresos financieros	1.540.744	3.129.700
Costos financieros	(10.493.962)	(12.650.330)
Diferencia de cambio	(950)	27.492
Resultado por unidades de reajuste	(4.650.275)	(7.082.397)
Ganancia (Pérdida) antes de Impuesto	**7.227.406**	**5.068.813**
Gasto por impuestos a las ganancias	36.926.578	(2.016.571)
Ganancia (Pérdida) de Actividades Continuadas después de Impuesto	**44.153.984**	**3.052.242**

Ingresos de actividades ordinarias:

Al 31 de Diciembre de 2012, la Sociedad obtuvo ingresos por M$ 81.026.755, cifra superior en M$ 8.400.085 a la obtenida en el mismo período del año 2011.

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

	ACUMULADO	
Detalle	**01-01-2012 31-12-2012 M$**	**01-01-2011 31-12-2011 M$**
Ingresos por agua potable	37.937.657	35.748.903
Ingresos por aguas servidas	29.703.389	27.503.574
Otros ingresos asociados a la explotación	11.738.112	8.066.265
Venta de servicios nuevos negocios	1.647.597	1.307.928
Total ingresos actividades ordinarias	**81.026.755**	**72.626.670**

Agua Potable: en este rubro se incluyen los servicios de producción y distribución de agua potable. Estos servicios presentan un aumento de M$ 2.188.754 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$ 2.199.815 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 2012, estos gastos ascendieron a M$ 10.542.598, cifra superior en M$ 102.828 a la alcanzada al mismo período del año 2011. Esto se explica por un mayor consumo de materiales e insumos por M$ 505.022, y una menor tarifa media en energía eléctrica en M$ 402.194.-

Gastos por Beneficios a los Empleados

Al 31 de Diciembre de 2012, estos gastos ascendieron a M$ 13.165.812, cifra superior en M$ 2.238.455 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 Diciembre de 2012, estos gastos ascendieron a M$ 15.228.844, cifra superior en M$ 1.030.676 a la obtenida al mismo período del año 2011, explicado por mayores amortizaciones.

Costos Financieros

Al 31 de Diciembre de 2012, estos costos ascendieron a M$ 10.493.962, cifra inferior en M$ 2.156.368 a la obtenida en el mismo período del año 2011, explicado por disminución de deuda.

Resultado por Unidades de Reajuste

Al 31 de Diciembre de 2012, se obtuvo un resultado de (M$ 4.650.275), cifra inferior en M$ 2.432.122 a la obtenida al mismo período del año 2011. Esta variación se explica por menor deuda de línea de bonos en U.F. y menor inflación.

Gasto por impuesto a las ganancias

Al 31 de Diciembre de 2012 el gasto por impuesto a las ganancias disminuyó en M$ 38.943.149 debido principalmente al efecto de reforma tributaria por reestructuración lo que ocasionó un efecto de ingreso en resultados por M$ 45.114.861, compensado por el efecto de cambio de tasa de 18,5% a 20% por M$ 7.086.717.-

Resultado del Ejercicio

Debido a los factores indicados anteriormente, el Resultado Neto de Inversiones AYS Tres S.A. Consolidado al 31 de Diciembre de 2012 fue de M$ 44.153.984, cifra superior en M$ 41.101.742 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	31-12-2012	31-12-2011	Variación	
	M$	M$	Dic 2012 - Dic 2011	
Flujo Operacional	26.486.291	15.057.367	11.428.924	75,90%
Flujo de Inversión	(6.800.902)	(30.259.775)	23.458.873	-77,52%
Flujo de Financiamiento	(20.809.621)	11.850.931	(32.660.552)	-275,59%
Flujo Neto del año	**(1.124.232)**	**(3.351.477)**	**2.227.245**	**-66,46%**
Saldo inicial de efectivo y efectivo equivalente	2.508.586	5.860.063	(3.351.477)	-57,19%
Saldo final del efectivo y efectivo equivalente	**1.384.354**	**2.508.586**	**(1.124.232)**	**-44,82%**

El flujo originado por actividades de la operación presentó una variación positiva de M$ 11.428.924 en relación al período anterior, las principales variaciones que justifican este aumento son básicamente los cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios de M$ 7.892.199, disminución de otros pagos por actividades de operación por M$ 3.989.000 y menores pagos de impuestos al valor agregado de M$ 2.580.814, todo esto compensado por mayores pagos a cuenta de empleados por M$ 2.058.983.-

El flujo originado por actividades de inversión presenta un aumento de M$ 23.458.873, básicamente por rescate de instrumentos financieros mayores a 90 días por M$ 29.314.059, compensado por mayores inversiones en infraestructura de M$ 3.945.340.-

El flujo originado por actividades de financiamiento presenta una variación negativa de M$ 32.660.552 respecto a igual periodo anterior, principalmente por menores importes procedentes de préstamos largo plazo, menores importes procedentes de emisión de acciones por M$ 12.075.000 compensado por menores pagos de préstamos.-

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