ANALISIS RAZONADO
INVERSIONES AGUAS METROPOLITANAS S.A.
Y FILIALES

Análisis Razonado

ANÁLISIS RAZONADO
INVERSIONES AGUAS METROPOLITANAS S.A. Y FILIALES
Septiembre - 2009

I ASPECTOS GENERALES

Composición Accionaria

El capital de Inversiones Aguas Metropolitanas S.A. está constituido por 1.000.000.000 acciones sin valor nominal. Al 30 de Septiembre de 2009, nuestros mayores accionistas son Inversiones Aguas del Gran Santiago Ltda. con un 56,60% y Banco de Chile por cuenta de terceros Cap. XIV con un 11,3% del total accionario.

Ingresos

Nuestros ingresos derivan principalmente de los servicios regulados que prestamos relacionados con: producción y distribución de agua potable, recolección, tratamiento y disposición de aguas servidas y otros servicios regulados (los que incluyen ingresos relacionados con cargos de corte y reposición del suministro, monitoreo de descarga de residuos industriales líquidos y cargos fijos).

Los ingresos ordinarios del período 2009 ascendieron a MM$240.183, cifra superior en MM$33.212 (16,04%) a la obtenida en el período anterior. En tanto la utilidad neta de Inversiones Aguas Metropolitanas S.A. al 30 de septiembre de 2009, fue de MM$ 43.934 cifra superior en MM$15.117 (52,45%), con respecto al período anterior.

Costos y gastos operacionales

Los costos y gastos operacionales están compuestos por los costos de personal (20,5 %), depreciaciones y amortizaciones (28,7%), consumos de insumos y materiales (16,3%) y otros gastos varios de operación (34,5%).

Tarifas

El factor más importante que determina los resultados de nuestras operaciones y situación financiera son las tarifas que se fijan para nuestras ventas y servicios regulados. Como monopolio natural, estamos regulados por la SISS y nuestras tarifas se fijan en conformidad con la Ley de Tarifas de los Servicios Sanitarios D.F.L. Nº70 de 1988.

Nuestros niveles tarifarios se revisan cada cinco años y, durante dicho período, están sujetos a reajustes adicionales ligados a un polinomio de indexación, la variación acumulada desde el ajuste anterior es del 3,0% o superior, según cálculos realizados en función de diversos índices de inflación. Específicamente, los reajustes se aplican 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 reajuste para reflejar servicios adicionales previamente autorizados por la SISS.

En el año 2005 concluyeron los procesos de negociación de tarifas, para el período 2005-2010. Las nuevas tarifas aprobadas por el Decreto Nº 100 para Aguas Andinas S.A., Decreto Nº149 para Aguas Manquehue S.A. y Decreto Nº179 para Aguas Cordillera S.A. del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción entraron en vigencia el 1º de junio de 2005, 19 mayo de 2005 y 30 de junio de 2005, respectivamente. Asimismo la Empresa de Servicios Sanitarios de los Lagos S.A. (ESSAL) concluyó su proceso de negociación de tarifas en el año 2006, para el quinquenio 2006 – 2011. Estas fueron aprobadas según Decreto Nº 265 de fecha 12 de septiembre de 2006.

Proceso tarifario actual

A contar del cuarto trimestre de 2008 comenzó el proceso de negociación tarifaria de Aguas Andinas S.A. para el período 2010-2015. A la fecha se han cumplido los siguientes hitos:

- Entrega por parte de la Superintendencia de Servicios Sanitarios (SISS) de las Bases Preliminares del Estudio Tarifario (octubre 2008).
- Entrega por parte de la compañía de las observaciones a las Bases (diciembre 2008).
- Entrega de las Bases definitivas por parte de la SISS (enero 2009).
- Aguas Andinas S.A. entrega información preliminar para proceso tarifario (febrero 2009).
- Se efectuó intercambio de estudios, preparados en Aguas Andinas S.A. y en la Superintendencia de Servicios Sanitarios (01 de oct-09).

Riesgo de mercado

Nuestra empresa presenta una favorable situación en términos de riesgo, la que se debe principalmente a las características particulares del sector sanitario. Nuestro negocio es estacional y los resultados de la explotación pueden variar de un trimestre a otro. Tendemos a registrar los mayores niveles de demanda e ingresos durante los meses de verano (diciembre a marzo) y los menores niveles de demanda e ingresos durante los meses de invierno (junio a septiembre). En general, la demanda de agua es mayor en los meses más cálidos que en los más templados, debido principalmente a las necesidades adicionales de agua que generan los sistemas de irrigación y otros usos externos de agua.

Las condiciones climatológicas adversas pueden eventualmente afectar la óptima entrega de servicios sanitarios, esto porque los procesos de captación y producción de agua potable dependen en gran medida de las condiciones climatológicas que se desarrollan en las cuencas hidrográficas. Factores tales como las precipitaciones meteorológicas (nieve, granizo, lluvia, niebla), la temperatura, la humedad, el arrastre de sedimentos, los caudales de los ríos y las turbiedades, determinan la cantidad, calidad y continuidad de aguas crudas disponibles en cada bocatoma posible de tratar en una planta de tratamiento de agua potable. En caso de sequía, contamos con importantes reservas de agua que mantenemos en el Embalse El Yeso, Laguna Negra y Lo Encañado, además de los planes de contingencia que hemos desarrollado, los cuales nos permiten disminuir los eventuales impactos negativos que pudieran generar condiciones climatológicas adversas para nuestras operaciones.

Inversiones de capital

Una de las variables que más incide en el resultado de nuestras operaciones y situación financiera son las inversiones de capital. Éstas son de dos tipos:

Inversiones comprometidas. Tenemos la obligación de acordar un plan de inversiones con la SISS, en el que se describen las inversiones que debemos realizar durante los 15 años siguientes a la fecha en la que el plan de inversiones correspondiente entra en vigor. Específicamente, el plan de inversiones refleja un compromiso de nuestra parte para llevar a cabo ciertos proyectos relacionados con el mantenimiento de ciertas normas de calidad y cobertura. El plan de inversiones mencionado está sujeto a revisión cada cinco años, pudiendo solicitar efectuar modificaciones cuando se verifican ciertos hechos relevantes.

Fechas de aprobación actualización planes de desarrollo del Grupo Aguas.

Aguas Andinas S.A.	
Gran Santiago	23 de Mayo de 2006 y 19 de Febrero de 2007
Localidades	Mayo a Agosto de 2006
Aguas Cordillera S.A.	
Las Condes	10 de Mayo de 2006
Los Dominicos	10 de Mayo de 2006
Aguas Manquehue S.A.	
Manquehue	12 de Mayo de 2006
Localidades	28 de diciembre de 2006
ESSAL S.A.	
X y XIV Regiones	27 de enero y 10 de junio de 2006

Inversiones no comprometidas. Las inversiones no comprometidas son aquellas que no están contempladas en el plan de inversiones y que realizamos voluntariamente a fin de asegurar la calidad de nuestros servicios y reemplazar activos obsoletos. Éstos, en general, dicen relación con el reemplazo de infraestructura de la red y otros activos, la adquisición de derechos de aprovechamiento de agua y las inversiones en negocios no regulados, entre otros.

En conformidad con las normas chilenas, se capitalizan los intereses sobre inversiones de capital en obras en ejecución. En consecuencia, los cambios que sufre nuestro plan de inversiones de capital afecta el monto de gastos en intereses abonados en los estados de resultados, consignado como obras en ejecución en la partida "Activos Fijos" de nuestro balance.

II ANALISIS COMPARATIVO Y EXPLICACION DE VARIACIONES

Estados de situación financiera consolidados

La composición de los activos y pasivos es la siguiente:

Estados de situación financiera Consolidados	Septiembre 2009	diciembre 2008	Variación Sept 09 dic 08
	MM $	MM $	%
Activos corrientes	104.540	80.456	29,93%
Activos no corrientes	1.567.301	1.546.646	1,34%
Total activos	**1.671.841**	**1.627.102**	**2,75%**
Pasivos corrientes	138.790	123.137	12,71%
Pasivos no corrientes	600.835	558.143	7,65%
Total pasivos	**739.625**	**681.280**	**8,56%**
Participaciones minoritarias	362.827	370.056	-1,95%
Patrimonio neto de la Controladora	569.389	575.766	-1,11%
Total patrimonio neto	**932.216**	**945.822**	-1,44%

ACTIVOS

Activos Corrientes

Al comparar los valores a septiembre 2009 con diciembre 2008, estos presentan un mayor valor de MM$24.084 (29,9%) debido, principalmente, al aumento en el efectivo y equivalentes de efectivo por MM$48.601, producto del efecto temporal de la emisión de bonos I y J de Aguas Andinas, los que serán utilizados para cubrir los requerimientos de caja de los futuros proyectos de inversión. Lo anterior, está parcialmente compensado por una disminución de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar en MM$21.475, debido a la estacionalidad en la demanda de clientes, lo que implica un aumento considerable de esta en los últimos meses del año.

Activos No Corrientes

Presentan un aumento en MM$20.655 (1,3%) el cual se explica, principalmente, por el aumento en los elementos de propiedades, plantas y equipos en MM$ 18.704, debido a las inversiones del Grupo durante este período.

Las principales obras de inversión se reflejan en el siguiente cuadro:

SOCIEDAD	INVERSIONES	Acum Sep
Aguas Andinas	Interceptor Aguas Servidas Mapocho	26.838
Aguas Andinas	Tratamiento Aguas Servidas Buin-Maipo	1.085
Aguas Cordillera	Abastecimiento La Dehesa Trapenses	2.211
Aguas Manquehue	Agua Potable Zona Norte	1.327
Aguas Manquehue	Colector Zona Norte	3.094

PASIVOS Y PATRIMONIO

Pasivos Corrientes

Al comparar los valores a septiembre 2009 con diciembre 2008, estos aumentaron en MM$15.652 (12,7%). Las principales variaciones corresponden al aumento de acreedores comerciales y otras cuentas por pagar por MM$12.199 y cuentas por pagar a entidades relacionadas por MM$8.420, ambas variaciones producto del efecto de la provisión de dividendos por pagar. Esta variación se compensa, en parte, por una disminución de los préstamos que devengan intereses en MM$6.411 debido a las menores tasas del período.

Pasivos No Corrientes

Aumentaron en MM$42.693 (7,6%). La principal variación corresponde al aumento de otros pasivos financieros por MM$45.651, explicado por la emisión de bonos I y J de Aguas Andinas en el mes de mayo de 2009 por MM$63.012, compensado por una menor revalorización de la deuda debido a la variación negativa de la UF al 30 de septiembre 2009. Dicha variación, se compensa, en parte, por una disminución de préstamos que devengan intereses en MM$2.594.

Patrimonio

Al comparar los valores a septiembre 2009 con diciembre 2008 de Inversiones Aguas Metropolitanas S.A. Consolidado, el patrimonio neto atribuible a los tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la controladora disminuyó en MM$6.377, en tanto que el patrimonio neto disminuyó en MM$13.606.

Los movimientos patrimoniales en el período enero-septiembre 2009, presentan reparto de dividendos definitivos del año 2008 por MM$12.909, registrando un dividendo mínimo de MM$13.180, diminución del capital MM$24.222 y utilidad del ejercicio al tercer trimestre del año 2009 por MM$43.934.

Indicadores financieros

INDICADOR		Sept 2009	diciembre 2008	Variación Sept 09 dic 08
Liquidez				
Liquidez corriente	veces	0,75	0,65	15,38%
Razón ácida	veces	0,36	0,01	3500,00%
Endeudamiento				
Endeudamiento total	%	79,34	72,03	10,15%
Deuda corriente	%	18,76	18,07	3,82%
Deuda no corriente	%	81,24	81,93	-0,84%
Cobertura gastos financieros	veces	7,29	5,27	38,33%
Rentabilidad				
Rentabilidad del patrimonio	%	4,75	4,69	1,28%
Rentabilidad activos	%	2,69	2,91	-7,56%
utilidad por Acción	$	43,93	43,07	2,00%
Retorno de dividedos	%	8,24	9,83	-16,17%

A septiembre de 2009, la liquidez corriente tuvo un aumento de 15,3% con respecto a diciembre 2008. Esto se origina principalmente por el incremento de Efectivo y Equivalente de Efectivo producto de la emisión de bonos de la filial Aguas Andinas realizada en mayo de 2009, registrado en el pasivo corriente; por encima de los incrementos registrados en pasivo corriente.

La razón de endeudamiento tuvo un aumento de 10,2%, debido básicamente al incremento del pasivo no corriente, explicado por un mayor endeudamiento del largo plazo, derivado de la emisión de bonos de la filial Aguas Andinas en mayo de 2009.

La rentabilidad del patrimonio presenta un aumento de 1,3% que se explica principalmente por un menor patrimonio promedio en el año 2008 derivado de la provisión del dividendo provisorio.

El retorno de los dividendos bajó en un 16,2% producto de la aumento del precio de la acción (29,42%).

ESTADOS DE RESULTADOS

La siguiente tabla presenta los ítems más importantes de los estados de resultados para los períodos terminados al 30 de septiembre de 2009 y 2008:

Estado de resultados por naturaleza	Septiembre 2009	Septiembre 2008	Variación Sept 09 Sept 08
	MM $	MM $	%
Ingresos Ordinarios	240.183	206.972	16,05%
Consumo Materias Primas y Materiales Secundarios	-21.414	-17.903	19,61%
Gastos de Personal	-26.901	-22.658	18,73%
Depreciación y Amortzación	-37.687	-30.895	21,98%
Otros Gastos varios de Operación	-45.238	-38.440	17,69%
Resultado de Explotacion	**108.943**	**97.075**	**12,22%**
Ingresos Financieros	4.185	4.992	-16,17%
Costos Financieros	-17.307	-16.848	2,72%
Diferencia de Cambio	34	-79	143,42%
Resultado por Unidades Reajustables	10.950	-21.330	151,33%
Resultado Financiero	**-2.137**	**-33.265**	**93,58%**
Otros Ingresos Distintos de la Operación	2.268	174	-1203,45%
Otros Gastos Distintos de la Operación	-153	-353	56,71%
Resultado antes de Impuesto	**108.921**	**63.631**	**71,18%**
Impuestos a las Ganancias	-19.194	-5.478	250,41%
Interes Minoritario	-45.793	-29.337	56,09%
Resultado del período	**43.934**	**28.817**	**52,46%**

El estado de resultados de Inversiones Aguas Metropolitanas S.A. al cierre del tercer trimestre del año 2009, reconoce el efecto de la incorporación de la empresa de Servicios Sanitarios de los Lagos (ESSAL), la cual es filial del Grupo Aguas a partir de julio del año 2008.

Ingresos Ordinarios:

Nuestros ingresos derivan principalmente de los servicios regulados que prestamos relacionados con: producción y distribución de agua potable, recolección, tratamiento y disposición de aguas servidas, otros servicios regulados (los que incluyen ingresos relacionados con cargos de corte y reposición del suministro, monitoreo de descarga de residuos industriales líquidos y cargos fijos).

Al cierre del tercer trimestre del año 2009, Inversiones Aguas Metropolitanas S.A. obtuvo ingresos por MM$240.183, cifra superior en MM$33.212 (16,0%) a la obtenida a septiembre del año 2008. Dicha variación considera MM$16.458 (7,95%) por la integración con ESSAL.

La variación anterior se obtiene con la siguiente composición de ingresos:

Ingresos ordinarios	septiembre 2009		septiembre 2008		Desviación		ESSAL S.A.
	MM$	%	MM$	%	MM$	%	MM$
Agua potable	110.244	45,9%	91.475	44,2%	18.769	20,5%	6.489
Aguas servidas	104.606	43,6%	86.164	41,6%	18.442	21,4%	8.417
Otros ingresos regulados	5.516	2,3%	6.027	2,9%	-511	-8,5%	1.202
Negocios no regulados	19.818	8,2%	23.305	11,3%	-3.487	-15,8%	349
Total ingresos ordinarios	**240.184**	**100,0%**	**206.971**	**100,0%**	**33.213**	**16,0%**	**16.457**

a) **Agua Potable**: en esta línea se consideran los servicios de producción y distribución de agua potable. Estos servicios presentan un alza de MM$18.769 respecto al mismo período del año anterior, a los cuales ESSAL contribuyó con MM$6.489. El complemento, MM$12.279, se explica por una mayor tarifa media, junto a un mayor volumen de venta de 3,2 millones de m^3. La variación en la tarifa media se explica por el efecto acumulado de indexaciones ocurridas durante el año 2008, compensadas parcialmente por indexaciones a la baja durante el transcurso del año 2009.

b) **Aguas Servidas**: en esta línea se consideran los servicios de recolección, tratamiento, disposición e interconexión de aguas servidas. Estos servicios presentan un aumento de MM$18.442 (21,4%), a los cuales ESSAL contribuyó con MM$8.417 (9,8%) (MM$5.594 por recolección y MM$2.823 por tratamiento). El complemento, MM$10.025 (11,6%), se explica por:

- Un mayor ingreso en recolección en MM$4.834 (MM$45.804 del año 2009, respecto a los MM$40.970 del año anterior), debido a una mayor tarifa media aplicada, junto a un mayor volumen de venta de 0,6 millones de m3.

- Un mayor ingreso en tratamiento de MM$4.212 (MM$35.986 del año 2009, respecto a los MM$31.774 del año anterior) debido a una mayor tarifa media aplicada, junto a un mayor volumen de venta de 0,1 millones de m3.

- Un mayor ingreso en interconexiones de aguas servidas MM$978 (10,2%) (MM$10.541 del año 2009 respecto de los MM$9.563 del año anterior), debido a una mayor tarifa media aplicada, junto a un mayor volumen de venta de 1,7 millones de m^3.

Las variaciones en las tarifas medias son producto del efecto acumulado de indexaciones ocurridas durante el año 2008, compensadas parcialmente por indexaciones a la baja durante el transcurso del año 2009.

c) Otros Ingresos Regulados: en esta línea se considera el cargo fijo de clientela, los servicios de corte y reposición del suministro y provisiones de consumos no facturados. Estos ingresos presentan una disminución de MM$511. ESSAl presenta un aumento de MM$1.202 y

la disminución de MM$1.713 se debe, principalmente, a una menor provisión de ingresos de MM$2.652, compensada, parcialmente, por mayores ingresos por cargo fijo, MM$641, y corte y reposición de servicios por MM$148.

d) **Negocios No Regulados:** presentan una disminución de MM$3.487 (-15,0%) respecto al mismo período del año anterior explicado, principalmente, por los siguientes negocios:

- **No Sanitarios:** disminuyó en MM$631, explicado principalmente por menores ingresos de Gestión y Servicios en MM$1.266, compensado en parte, por mayores ingresos en EcoRiles MM$588 (operación de plantas de tratamiento de residuos líquidos y de tratamiento de excesos de carga orgánica a industriales) y un aumento en MM$46 asociados a mayores ventas de ANAM (servicios de laboratorio; muestreo y análisis).

- **Sanitarios:** disminuyó en MM$3.205 correspondientes, principalmente, a menores ingresos contratados por convenios con urbanizadores y servicios de ingeniería, entre otros.

- **ESSAL:** la incorporación de esta compañía significó un incremento de MM$349 (1,5%) en esta partida.

- **Consumos de Materias Primas y Materiales Secundarios**

Al cierre del tercer trimestre del año 2009, estos costos ascendieron a MM$21.414, cifra superior en MM$3.511 a la obtenida al mismo período del año 2008, de los cuales ESSAL aportó con MM$3.025. El complemento MM$486 se explica, principalmente, por mayores costos en: energía eléctrica MM$1.151, insumos químicos, MM$602; compensados, en parte, por menores materiales por MM$1.267.

- **Gastos de Personal**

Al cierre del tercer trimestre del año 2009, estos gastos ascendieron a MM$26.901, cifra superior en MM$4.243 a la obtenida al mismo período del año 2008, de los cuales ESSAL explica MM$2.127. El complemento MM$2.116, se explica principalmente por actualizaciones de renta.

- **Depreciación y Amortización**

Al cierre del tercer trimestre del año 2009 estos gastos ascendieron a MM$37.687, cifra superior en MM$6.972 a la obtenida al mismo período del año 2008, principalmente por ESSAL con MM$5.905 y el complemento corresponde a nuevas inversiones por MM$886.

- **Otros Gastos Varios de Operación**

Al cierre del tercer trimestre del año 2009, estos gastos ascendieron a MM$45.238, cifra superior en MM$6.798 a la obtenida al mismo período del año 2008, de los cuales ESSAL aportó con MM$2.044. El complemento MM$4.754 (69,9%) es explicado, principalmente, por servicios y materiales MM$2.639, junto con mayores gastos generales MM$2.008.

- **Ingresos Financieros**

Al cierre del tercer trimestre del año 2009, obtuvo estos ingresos por MM$4.185, cifra inferior en MM$808 a la obtenida al mismo período del año 2008, explicado, principalmente, por menores excedentes de tesorería por MM$1.479, compensado, con mayores ingresos en ESSAL MM$421, junto con mayores ingresos por recaudación de deuda a clientes MM$299.

- **Costos Financieros**

Al cierre del tercer trimestre del año 2009, estos costos ascendieron a MM$17.307, cifra superior en MM$459 a la obtenida al mismo período del año 2008, explicada principalmente por el aporte de ESSAL con MM$1.447. A su vez, el complemento presenta menores costos financieros por MM$1.044 explicados, principalmente, por una mayor activación de gastos financieros.

- **Resultados por Unidades de Reajuste**

Al cierre del tercer trimestre del año 2009, obtuvo un resultado de MM$10.950, cifra superior en MM$32.280 a la obtenida al mismo período del año 2008 explicado por una menor revalorización de la deuda, debido a la variación negativa de la UF a septiembre del presente año.

- **Otros Ingresos distintos de los de Operación**

Inversiones Aguas Metropolitanas S.A. obtuvo resultados por MM$2.268, cifra superior en MM$2.095 a la obtenida al mismo período del año 2008 explicado, principalmente, por la venta de un terreno de la filial Aguas Cordillera.

- **Gasto (Ingreso) por Impuesto a las Ganancias**

La provisión de impuesto a la renta al cierre del tercer trimestre del año 2009 es superior en MM$13.716 respecto a la del ejercicio anterior, explicado, principalmente, por un mayor resultado antes de impuesto, junto al efecto en la diferencia permanente entre la contabilidad tributaria y financiera sobre el capital propio tributario.

- **Ganancia (Pérdida)**

Debido a los factores indicados precedentemente, el Resultado Neto de Inversiones Aguas Metropolitanas S.A. al cierre del tercer trimestre del año 2009 ascendió a MM$43.934, cifra superior en MM$15.117 (52,5%) a la obtenida a igual período del año 2008.

Estado de flujo de efectivo

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

Estado de Flujos de efectivo Consolidado	sep-09	sep-08	Variación Sept 09 - Sept 08
	MM $	MM $	%
Flujo operacional	137.642	105.582	30,36%
Flujo inversión	-62.284	-117.595	-47,03%
Flujo financiamiento	-26.756	9.908	-370,04%
Flujo neto del año	48.602	-2.104	-2410,21%
Saldo final de efectivo	**50.365**	**8.740**	**476,24%**

El flujo originado por actividades de la operación tuvo una variación positiva de MM$ 32.060 en relación al período anterior, de dicho monto, la incorporación de ESSAL aporta con MM$ 8.062. El complemento se explica por las variaciones en Importe cobrado a clientes por MM$ 32.346, compensado en parte por mayor pago a: Proveedores por MM$ 2.292; Intereses por MM$ 6.502.

El flujo originado por actividades de la operación tuvo una variación positiva de MM$ 32.060 en relación al período anterior, siendo las principales variaciones el aumento en el Importe cobrado a clientes en MM$53.660, compensado en parte por mayor pago a: Proveedores (MM$ 10.649); Intereses (MM$ 6.502); Impuestos a las ganancias (MM$ 1.185) y Remuneraciones (MM$ 4.997).

El flujo por actividades de inversión tuvo variación negativa de MM$ 55.311, debido principalmente, a la disminución producida en el rubro Pagos para adquirir Asociadas, dado que en el año 2008 se compró, indirecta y directamente, el 53,5% de la Empresa Sanitaria de Los Lagos S.A. (ESSAL). El monto pagado por está operación ascendió a MM$81.168. Por otra parte, el rubro Importes recibidos por desapropiación de Propiedades, plantas y equipos aumento en MM$ 3.847. Estás disminuciones se compensan con el aumento en la incorporación de Propiedades plantas y equipos por MM$ 29.681.

El flujo de financiamiento disminuyó en MM$ 36.664 en comparación con el período 2008, esto debido a mayores Pagos de: préstamos, dividendos, intereses por MM$ 9.048, MM$ 8.334 y MM$1.738 respectivamente, en tanto que, los rubros, Obtención de préstamos y Otras fuentes de financiamiento disminuyeron en MM$ 26.024 y MM$ 6.953 respectivamente. Estas variaciones negativas se compensan en parte por el aumento de los importes recibidos por emisión de Otros pasivos financieros, por una nueva emisión de Bonos (Series I y J), lo que reportó ingresos de efectivo mayores a los del periodo anterior por MM$ 12.989.

Adopción por primera vez de Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Hasta el ejercicio 2008, Inversiones Aguas Metropolitana S.A. y filiales prepararon estados financieros bajo norma local (PCGA en Chile). A partir del presente ejercicio, siendo estos estados financieros interinos, los primeros, se ha iniciado la preparación bajo Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF o IFRS, según denominación en inglés).

La transición a NIIF de los estados financieros consolidados han sido realizados según aplicación de NIIF N° 1, Adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera, considerando los ajustes a la fecha de primera aplicación al 01 de enero de 2008.

La preparación de los estados financieros consolidados de Inversiones Aguas Metropolitana S.A. y filiales bajo NIIF exigió modificaciones en la presentación y valorización bajo las normas aplicadas con anterioridad (31.12.2007), dado que ciertos principios y revelaciones requeridos por NIIF son sustancialmente diferentes a los principios contables locales.

Las conciliaciones por cambio de norma referidas a patrimonio y resultados se presentan en los estados financieros, nota NIIF N° 1.

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.

Aguas Andinas S.A. cuenta con una cobertura del 100% en agua potable, del 98,5% de servicio de alcantarillado y un 72,7% en tratamiento de aguas servidas.

Aguas Cordillera S.A. cuenta con una cobertura del 100% en agua potable y un 98,7% de servicio de alcantarillado.

Aguas Manquehue S.A. cuenta con una cobertura del 100,0% en agua potable y un 99,3% de servicio de alcantarillado.

ESSAL cuenta con una cobertura del 100% en agua potable, del 91,8% de servicio de alcantarillado y un 91,4% en tratamiento de aguas servidas.

Volúmenes de Ventas Grupo (*) (Valores en miles de m^3 facturados)	**septiembre 2009**	**septiembre 2008**	**Variación sept 09 sept 08**	**ESSAL 2009**	**ESSAL 2008**
Agua Potable	378.815	359.096	5,5%	23.698	7.159
Recolección AS	367.594	352.257	4,4%	21.230	6.487
Tratamiento y Disposición AS	320.322	305.480	4,9%	---	---
Servicios de Interconexión AS	85.894	84.153	2,1%	---	---

Clientes Grupo (*)	**septiembre 2009**	**septiembre 2008**	**Variación sept 09 sept 08**	**ESSAL 2009**	**ESSAL 2008**
Agua Potable	1.860.865	1.813.465	2,6%	185.705	179.925
Recolección AS	1.817.716	1.770.086	2,7%	170.439	164.626

(*) El incremento del ejercicio 2009, se debe a la incorporación de la empresa de Servicios Sanitarios de los Lagos (ESSAL) al Grupo.

Aspectos financieros

Riesgos de Moneda: nuestros ingresos 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 mantenemos deudas significativas en moneda extranjera.

Al 30 de septiembre de 2009 el riesgo de la tasa de interés, que mantiene el Grupo, está conformado por un 75% a tasa fija y un 25% a tasa variable. La deuda a tasa fija la componen: la emisión de bonos a corto y largo plazo (84%) y aportes financieros reembolsables (16%), en tanto que la deuda a tasa variable corresponde a créditos con bancos nacionales.

Al 30 de Septiembre 2008 el riesgo de la tasa de interés, que mantiene la filial Aguas Andinas S.A., está conformada por un 76% a tasa fija y un 24% a tasa variable. La deuda a tasa fija la componen: la emisión de bonos a corto y largo plazo (84%) y aportes financieros reembolsables (16%), en tanto que la deuda a tasa variable corresponde a créditos con bancos nacionales.

El Grupo mantiene una política de monitoreo y gestión de la tasa de interés, que con el objetivo de optimizar el costo de financiamiento, evalúa permanentemente los instrumentos de cobertura disponibles en el mercado financiero.

Toda esta favorable situación, ha significado para que Feller Rate haya clasificado la solvencia de la Sociedad Matriz en categoría AA y haya asignado una clasificación de primera clase nivel 2 a las acciones de la Compañía; asimismo Fitch Chile también ha asignado una clasificación de primera clase nivel 2 a nuestras acciones. Para la filial Aguas Andinas S.A. las clasificadoras de riesgo han asignado una clasificación de riesgo de AA+ para la deuda de largo plazo. En el caso de las acciones, Feller Rate ha asignado una clasificación de primera clase nivel 3, mientras que ICR otorgó una clasificación de primera clase nivel 2.