ESTADOS FINANCIEROS
AGUAS MANQUEHUE S.A.

Análisis Razonado

ANÁLISIS RAZONADO
AGUAS MANQUEHUE
Marzo - 2009

I ASPECTOS GENERALES

Composición Accionaria

El capital de Aguas Manquehue S.A. está constituido por 233.249 acciones sin valor nominal. Al 31 de marzo de 2009, nuestros principales accionistas son Aguas Andinas S.A. con un 99,9996% y Aguas Cordillera S.A. con un 0,0004%, 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$2.390, cifra inferior en MM$631 (20,89%) a la obtenida en el período anterior. En tanto la utilidad neta de Aguas Manquehue S.A. al 31 de marzo de 2009, fue de MM$1.314 cifra inferior en MM$593 (31,1%), con respecto al período anterior.

Costos y gastos operacionales

Los costos y gastos operacionales están compuestos por los costos de personal, depreciaciones y amortizaciones, consumos de insumos y materiales y otros gastos varios de operación. Los ítems más relevantes dentro de ellos son estos últimos (33,91% del total), dentro de los que la energía eléctrica y externalización de ciertos servicios con contratistas es la más relevante, la depreciación, que representó un 25,18%; consumo de insumos y materiales que represento un 28,75% y personal que representó un 12,16% en el primer trimestre del ejercicio 2009.

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 periodo, están sujetos a reajustes adicionales ligados a un polinomio de indexación, si 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 Nº149 para Aguas Manquehue S.A. del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción entraron en vigencia el 19 mayo de 2005.

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.

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:

Manquehue	12 de Mayo de 2006
Localidades	28 de diciembre 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 "Propiedades, Planta y Equipos" 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	marzo 2009	diciembre 2008	Variación mar 09 dic 08
	M $	M $	%
Activos corrientes	2.623	2.711	-3,25%
Activos no corrientes	51.915	49.499	4,88%
Total activos	**54.538**	**52.210**	**4,46%**
Pasivos corrientes	12.982	11.583	12,08%
Pasivos no corrientes	4.993	5.378	-7,16%
Total pasivos	**17.975**	**16.961**	**5,98%**
Patrimonio	36.563	35.249	3,73%
TOTAL	**54.538**	**52.210**	**4,46%**

Activos

El activo corriente presenta un menor valor de MM$88 en relación a diciembre 2008, debido principalmente la disminución en Deudores comerciales por MM$404 compensado por el aumento en cuentas por cobrar por impuestos, debido básicamente a los créditos disponibles por obras en ejecución (Colector Norte).

El activo no corriente tuvo un aumento de MM$ 2.416 al comparar marzo de 2009 con diciembre de 2008, esta variación se explica básicamente por el aumento neto en Propiedades plantas y equipos por MM$ 2.361, debido principalmente a las obras que están en ejecución (construcción del "Colector Norte").

Pasivos y Patrimonio

Los pasivos corrientes aumentaron en MM$ 1.399, al comparar marzo 2009 con diciembre 2008, esto se debe al aumento en: Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar en MM$823, Cuentas por pagar entidades relacionadas en MM$ 361 y otros pasivos financieros por MM$250.

Los Pasivos no corrientes disminuyeron en MM$ 385, al comparar marzo 2009 con diciembre 2008, esto se debe a la disminución de otros pasivos financieros en MM$ 419, compensados parcialmente por el aumento en

pasivos por impuestos diferidos por MM$68.

En Patrimonio, el único movimiento corresponde a la utilidad del período, que asciende a MM$ 1.314.

INDICADOR		marzo 2009	diciembre 2008	Variación mar 09 dic 08
Liquidez				
Liquidez corriente	veces	0,20	0,23	-13,04%
Razón ácida	veces	0,01	0,00	500,00%
Endeudamiento				
Endeudamiento total	%	49,16	48,12	2,16%
Deuda corriente	%	72,22	69,27	4,26%
Deuda no corriente	%	27,78	30,73	-9,60%
Cobertura gastos financieros	veces	12,89	6,27	105,58%
Rentabilidad				
Rentabilidad del patrimonio	%	3,66	9,19	-60,17%
Rentabilidad activos	%	2,46	6,61	-62,78%
utilidad por Acción	$	0,21	0,51	-58,82%
Retorno de dividedos	%	8,69	9,82	-11,51%

Indicadores financieros

Al 31 de marzo de 2009, la liquidez corriente disminuyó en 13,04%, debido principalmente a la disminución de los activos corrientes en un 3,25% en tanto que los pasivos corrientes aumentaron en un 10,49%, en comparación al 31 de diciembre de 2008, conceptos explicados en el análisis de las cuentas de balance.

El nivel de endeudamiento tuvo un aumento de un 2,16%, debido básicamente al aumento de la deuda, producto principalmente del aumento de los Acreedores Comerciales y Otras Cuentas por Pagar.

La rentabilidad del patrimonio presenta una disminución de 60,17% que se explica principalmente por que la rentabilidad de patrimonio del ejercicio 2008 considera las utilidades de todo en año 2008 ascendente a MM$ 3.095, en tanto que la rentabilidad del primer trimestre del 2009 considera sólo la utilidad producida en elm primer trimestre del año, ascendente a MM$ 1.314.

ESTADOS DE RESULTADOS

La siguiente tabla presenta los ítems más importantes de los estados de resultados para los periodos

terminados al 301de marzo de 2009 y 2008:

Estado de Resultados	Mar-09 MM$	Mar-08 MM$
Ingresos Ordinarios	2.390	3.021
Consumos de Materias Primas y Materiales Secundarios	-234	-187
Gastos de Personal	-99	-72
Depreciación y Amortización	-205	-186
Otros Gastos Varios de Operación	-276	-245
Resultado de Explotación	1.576	2.331
Ingresos Financieros	48	9
Costos Financieros	-134	-33
Resultados por Unidades de Reajuste	95	-35
Resultado Financiero	9	-59
Otros Ingresos distintos de los de Operación	3	0
Otros Gastos distintos de los de Operación	0	-3
Ganancia Atribuible a Participación Minoritaria	0	0
Gasto por Impuesto a las Ganancias	-273	-362
Ganancia de Actividades Continuadas después de Impuesto	**1.314**	**1.907**

Ingresos Ordinarios:

Al cierre del primer trimestre del año 2009, Aguas Manquehue obtuvo ingresos ordinarios por MM$2.390, cifra inferior en MM$631 (-20,9%) a la obtenida a igual período del año 2008. La variación anterior se obtiene con la siguiente composición de ingresos:

Ingresos Ordinarios	2009		2008		Desviación	
Valores en MM$	$	%	$	%	$	%
Agua Potable	1.988	83,2%	1.506	49,9%	482	32,0%
Aguas Servidas	404	16,9%	317	10,5%	87	27,4%
Otros Ingresos Regulados	(43)	(1,8%)	9	0,3%	(52)	(577,8%)
Negocios No Regulados	41	1,7%	1.189	39,4%	(1.148)	(96,6%)
Total	**2.390**	**100,0%**	**3.021**	**100,0%**	**(631)**	(20,9%)

a) **Agua Potable:** en esta línea se consideran los servicios de producción y distribución de agua potable. Estos servicios presentan un aumento de MM$482, producto de una mayor tarifa media nominal aplicada y un mayor volumen de venta de 0,3 millones de m3. (10.4%) Las variaciones en las tarifas medias se explican por el efecto acumulado de indexaciones ocurridas durante el año 2008.

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$87 producto de: i) un mayor ingreso en recolección por MM$28, debido a un mayor volumen de venta de 0,3 millones de m^3,

junto con una mayor tarifa media nominal aplicada, ii) un mayor ingreso en tratamiento de aguas servidas por MM$38, debido a un mayor volumen de venta de 0,2 millones de m^3, junto con una mayor tarifa media aplicada y iii) mayor ingreso en interconexiones de aguas servidas por MM$21, debido a una mayor tarifa media aplicada. Las variaciones en las tarifas medias se explican por el efecto acumulado de indexaciones ocurridas durante el año 2008.

c) **Otros Ingresos Regulados**: en esta línea se considera el cargo fijo de clientes, cortes y reposición y provisiones de consumos no facturados. Estos ingresos presentan una disminución de MM$52, explicados por una menor provisión de ingresos por consumos no facturados.

d) **Negocios No Regulado**: en esta línea la principal variación se debe a menores convenios con urbanizadores, adicionalmente se considera reposición de medidores, conexiones domiciliarias, entre otros.

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

Al cierre del primer trimestre 2009, estos costos ascendieron a MM$234, cifra superior en MM$47 a la obtenida al mismo periodo del año 2008, explicado por energía MM$38, químicos MM$4 y servicios y materiales MM$4.

- **Gastos de Personal**

Al cierre del primer trimestre 2009, estos gastos ascendieron a MM$99, cifra superior en MM$28 a la obtenida al mismo periodo del año 2008, explicado principalmente por pagos anticipados de beneficios y, en menor medida por actualizaciones de renta.

- **Depreciación y Amortización**

Al cierre del primer trimestre 2009, estos gastos ascendieron a MM$205, cifra superior en MM$20 a la obtenida al mismo periodo del año 2008, explicado principalmente por las nuevas inversiones ejecutadas por la compañía.

- **Otros Gastos Varios de Operación**

Al cierre del primer trimestre 2009, estos gastos ascendieron a MM$276, cifra superior en MM$31 a la obtenida al mismo periodo del año 2008, explicado principalmente por gastos generales MM$14 y por servicios y materiales (principalmente por costos de interconexión de A.S.) MM$23.

- **Ingresos Financieros**

Al cierre del primer trimestre 2009, obtuvo ingresos por MM$48, cifra superior en MM$39 a la obtenida al mismo periodo del año 2008, explicado principalmente por mayores ingresos por recompra de deuda.

- **Costos Financieros**

Al cierre del primer trimestre 2009, obtuvo costos por MM$134, cifra superior en MM$101 a la obtenida al mismo periodo del año 2008, explicado por un mayor nivel de deuda.

- **Resultados por Unidades de Reajuste**

Al cierre del primer trimestre 2009, obtuvo resultados por MM$95, cifra superior en MM$130 a la obtenida al mismo periodo del año 2008, explicado por una menor revalorización de la deuda, debido a la variación negativa de la UF.

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

La provisión de impuesto a la renta al cierre del primer trimestre 2009 es inferior en MM$89 a la obtenida en igual período del año 2008, asociado principalmente a un menor resultado antes de impuesto.

- **Ganancia (Pérdida)**

Debido a los factores indicados precedentemente, el resultado del ejercicio de Aguas Manquehue para el primer trimestre de 2009 ascendió a MM$1.314, cifra inferior en MM$593 a la obtenida en igual período del año 2008.

Análisis del estado de flujo de efectivo

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

Estado de Flujos de efectivo Consolidado	marzo 2009	marzo 2008	diciembre 2008	Variación mar 09 mar 08
	MM$	MM$	MM$	MM$
	M $	M $	M $	%
Flujo Operacional	2.337	1.641	3.820	42,41%
Flujo Inversión	-2.474	-2.092	-7.161	18,26%
Flujo Financiamiento	206	645	3.288	-68,06%
Flujo Neto del año:	69	194	-53	-64,43%
Saldo Final de Efectivo	**76**	**255**	**7**	**-70,20%**

El flujo originado por actividades de la operación tuvo una variación positiva de MM$696 en relación al período anterior, explicados básicamente por el aumento en el Importe cobrado a clientes en MM$603.

El flujo por actividades de inversión tuvo un aumento de MM$ 382, debido al aumento en los desembolsos efectuados por incorporación de Propiedades plantas y equipos por el mismo monto.

El flujo de financiamiento disminuyó en MM$ 439 en comparación con el período 2008, siendo las principales variaciones la menor obtención de préstamos en el primer trimestre 2009 en comparación con el mismo período de 2008 por MM$ 783, compensado por variaciones en reembolso de pasivos financieros (MM$209) y pago de préstamos (MM$75).

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

Hasta el ejercicio 2008, Aguas Manquehue S.A. preparó 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 de Aguas Manquehue S.A. 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

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

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.

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

Volúmenes de Ventas

	2009	2008	Var (%)
(valores en miles de m3 facturados)			
Agua Potable	3.692	3.344	10,4%
Alcantarillado	3.213	2.958	8,6%

Clientes (*)

	2009	2008	Var (%)
(cifras al 31 de Marzo)			
Agua Potable	6.666	6.101	9,2%
Alcantarillado	6.562	6.005	9,3%

(*) Corresponden a personas naturales o jurídicas que reciben servicios sanitarios asociados a agua potable o bien a aguas servidas.

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.

Al 31 de marzo de 2009 y 2008, el riesgo de la tasa de interés, que mantiene Aguas Manquehue S.A., está conformada por un 100% a tasa fija, la que corresponde a aportes financieros reembolsables.

La Sociedad 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.