ESVAL S.A. Y FILIALES

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS INTERMEDIOS
Período terminado al 31 de Marzo de 2010

Análisis Razonado

I ASPECTOS GENERALES

Composición Accionaria

El capital de Esval S.A. está constituido por 14.962.276.336.000 acciones sin valor nominal. Al 31 de marzo de 2010, los mayores accionistas son Inversiones OTPPB Chile III Limitada con un 69,77% y CORFO con un 29,43%, del total accionario.

Ingresos

Los ingresos corresponden principalmente a los servicios regulados que se proporcionan relacionados con la producción y distribución de agua potable, recolección, tratamiento y disposición de aguas servidas y otros servicios regulados (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 finalizado al 31 de marzo de 2010 ascendieron a M$ 31.376.639, cifra inferior en M$ 2.054.578 (6,15%) a la obtenida en el período anterior. En tanto la utilidad neta de Esval S.A. fue de M$ 8.735.042, cifra inferior en M$ 7.100.014 (44,84%), con respecto al período anterior.

Costos y gastos operacionales

Los costos y gastos operacionales están compuestos por los costos de personal (13,91%), depreciaciones y amortizaciones (27,46%), consumos de insumos, energía y materiales (21,13%) y otros gastos varios de operación (37,50%).

Tarifas

El factor importante en la determinación de los ingresos de las operaciones lo constituyen las tarifas, que se fijan para las ventas y servicios regulados. Como monopolio natural, la Sociedad se encuentra regulada por la SISS y nuestras 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.

Las nuevas tarifas aprobadas por el Decreto N° 59 para Esval S.A. del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción entró en vigencia el 1° de marzo de 2010 por los próximos 5 años. Asimismo, Aguas del Valle S.A. concluyó su proceso de negociación de tarifas en el año 2006, para el quinquenio 2006 – 2011. Estas fueron aprobadas según Decreto N° 277 de fecha 04 de septiembre de 2006.

Riesgo de mercado

Dadas las características propias del negocio de la Empresa, con áreas de concesiones definidas y asignadas conforme a la Ley, el riesgo de mercado que enfrenta es considerablemente reducido.

En relación al riesgo de tipo de cambio por los pasivos contraídos en moneda extranjera, al 31 de marzo de 2010 la Sociedad y sus filiales no mantienen ese tipo de pasivos.

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.

Sequías: La Sociedad y sus filiales cuentan con fuentes de recursos hídricos y reservas de los mismos en cantidad suficiente para hacer frente a dos períodos anuales de sequía consecutivos, considerando estos períodos como los ocurridos históricamente en esta zona geográfica. Adicionalmente, la sociedad cuenta con una importante cantidad de fuentes de agua subterráneas, las cuales son afectadas por este tipo de fenómenos climáticos con un desfase de tiempo considerable, asimismo se cuenta con fuentes alternativas como el contrato suscrito en la V Región con Embalse Los Aromos, en la zona cercana a la costa, Poza Azul en el interior (Quilpue y Villa Alemana), y embalse Puclaro en la Región de Coquimbo. Por último, en la zona del Gran Valparaíso, las fuentes de captación se encuentran interconectadas, de modo de poder proveer de agua a la totalidad de esta zona desde las distintas fuentes.

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 SISS, en el que se describen las inversiones que se deben realizar durante 15 años. 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.

Fechas de aprobación actualización de planes de desarrollo de Esval S.A. y Filiales:

- Esval S.A.: A entregar el 17 de mayo de 2010, para ser aprobado el 31 de diciembre de 2010.

- Aguas del Valle S.A.: A entregar el 31 de enero de 2012, para ser aprobado el 31 de diciembre de 2012.

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.

En conformidad con las normas chilenas, se capitalizan los intereses sobre inversiones de capital en obras en ejecución. En consecuencia, los cambios que sufre el plan de inversiones de la compañía afecta el monto de gastos en intereses registrados en el estado de resultados, en función de las obras en ejecución en el rubro de los activos fijos del estado de situación financiera.

II 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	Marzo 2010	Diciembre 2009	Variación Mar 10 - Mar 09	
Activos Corrientes	51.110.550	51.296.044	- 185.494	-0,36%
Activos No Corrientes	608.389.675	606.470.875	1.918.800	0,32%
Total Activos	**659.500.225**	**657.766.919**	**1.733.306**	**0,26%**
Pasivos Corrientes	49.268.348	53.521.638	- 4.253.290	-7,95%
Pasivos No Corrientes	289.717.971	292.466.418	- 2.748.447	-0,94%
Total Pasivos	**338.986.319**	**345.988.056**	**- 7.001.737**	**-2,02%**
Participaciones Minoritarias	60	58	2	3,45%
Patrimonio Neto	320.513.846	311.778.805	8.735.041	2,80%
Total Patrimonio	**320.513.906**	**311.778.863**	**8.735.043**	**2,80%**

ACTIVOS

Activos Corrientes

Al comparar los valores a Marzo de 2010 con diciembre de 2009, se observa una disminución de M$ 185.494 (-0,36%) debido a la utilización del efectivo y equivalentes al efectivo y amortización de los seguros anticipados. Lo anterior se ve compensado, principalmente por incrementos en los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, debido a la estacionalidad en la demanda de clientes en época estival.

Activos No Corrientes

Presentan un aumento de M$ 1.918.800 (0,32%), explicados, principalmente, por un mayor impuesto diferido, producido por las variaciones en los activos diferidos de la Concesión Sanitaria, incremento de la provisión consumo y el ingreso diferido por la activación de las urbanizaciones recibidas de terceros.

PASIVOS Y PATRIMONIO

Pasivos Corrientes

Al 31 de marzo de 2010 estos pasivos presentan una disminución de M$ 4.253.290 (-7,95%) con respecto a Diciembre de 2009. Las principales disminuciones corresponden al pago del dividendo N° 30, en el mes de febrero, por M$ 3.740.569, y en menor medida por acreedores comerciales y otras

cuentas por pagar por M$ 1.181.210. Esta variación se compensa, en parte, por un incremento en cuentas por pagar por impuestos corrientes en M$ 700.549.-

Pasivos No Corrientes

Estos pasivos disminuyeron en M$ 2.748.447 (-0,94%) al comparar los valores de Marzo de 2010 con Diciembre de 2009. La principal variación corresponde a la disminución de préstamos que devengan intereses, específicamente el traspaso a porción corriente de la 5ta. cuota de amortización de los bonos "E", cuyo vencimiento es el 15 de enero de 2011. Esta variación, se compensa por incrementos en los pasivos por impuestos diferidos.

Patrimonio

Al comparar los valores a Marzo de 2010 con Diciembre de 2009 de Esval S.A. Consolidado, el patrimonio neto atribuible a los tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la controladora aumentó en M$ 8.735.041 (2,80%).

El único movimiento patrimonial en el período enero-marzo 2010, lo constituye la utilidad del período por M$ 8.735.042.-

Indicadores Financieros

INDICADOR		Marzo 2010	Diciembre 2009	Variación Mar 10 - Dic 09
Liquidez				
Liquidez corriente	veces	1,04	0,96	8,33%
Razón ácida	veces	0,44	0,43	2,33%
Endeudamiento				
Endeudamiento total	%	105,76	110,97	-4,69%
Deuda corriente	%	14,53	15,47	-6,08%
Deuda no corriente	%	85,47	84,53	1,11%
Cobertura gastos financieros	veces	4,44	3,31	34,14%
Rentabilidad				
Rentabilidad del patrimonio	%	2,76	8,48	
Rentabilidad de activos	%	1,33	4,06	
Utilidad por Acción	$	0,00058	0,00176	
Retorno de dividendos	%	1,25	1,25	

A marzo de 2010, la **liquidez corriente** tuvo un aumento de 8,33%, debido principalmente a una mayor disminución de los pasivos corrientes (-7,95%), a diferencia de una menor disminución de los activos corrientes (-0,36%). Destacan en esta variación los dividendos pagados en el mes de febrero de 2010 y disminuciones en los acreedores comerciales y otras cuentas por pagar.

La **razón de endeudamiento** tuvo una disminución de 4,69%, principalmente por la disminución en los pasivos (-2,02%), afectados por el pago de dividendos, pago de cuota bonos "E", y disminuciones en acreedores

comerciales, entre otros. Por otro lado, el patrimonio se incrementa por la utilidad del primer trimestre de 2010.

La variación de los índices de **rentabilidad del patrimonio** no se muestra debido a que ambos períodos no son comparables, debido a que consideran rangos de tiempo diferentes.

ESTADOS DE RESULTADOS

El siguiente cuadro muestra los ítems más importantes de los estados de resultados para los períodos terminados al 31 de marzo de 2010 y 2009:

Estado de resultados por naturaleza	Marzo 2010 M$	Marzo 2009 M$	Variación Mar 10 - Mar 09 %
Ingresos Ordinarios	31.376.639	33.431.217	-6,15%
Otros Ingresos de Operación	883.427	996.004	-11,30%
Consumo Mats. Primas y Materiales secundarios	-3.690.956	-4.040.794	-8,66%
Gastos de Personal	-2.431.003	-2.377.565	2,25%
Depreciación y Amortización	-4.797.244	-4.616.811	3,91%
Otros Gastos varios de Operación	-6.550.898	-6.782.838	-3,42%
Resultado de Explotación	**14.789.965**	**16.609.213**	**-10,95%**
Ingresos Financieros	105.579	491.714	-78,53%
Costos Financieros	-162.990	-166.811	-2,29%
Resultado por Unidades Reajustables	-685.245	6.286.556	-110,90%
Resultado Financiero	**-742.656**	**6.611.459**	**-111,23%**
Otros Ingresos Distintos de la Operación	153.252	175.916	-12,88%
Otros Gastos Distintos de la Operación	-3.673.404	-4.468.198	-17,79%
Resultado antes de Impuesto	**10.527.157**	**18.928.390**	**-44,38%**
Impuestos a las Ganancias	-1.792.112	-3.093.332	-42,07%
Interés minoritario	-3	-3	0,00%
Resultado del Ejercicio	**8.735.042**	**15.835.055**	**-44,84%**

Ingresos Ordinarios:

Al cierre del primer trimestre del año 2010, Esval S.A. Consolidado obtuvo ingresos por M$ 31.736.639, cifra inferior en M$ 2.054.578 (-6,15%) a la obtenida en el mismo período del año 2009.

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

Ingresos Ordinarios	2010		2009		Desviación	
	M$	%	M$	%	M$	%
Agua Potable	20.247.141	64,53%	21.799.386	65,21%	-1.552.245	-7,12%
Aguas Servidas	11.129.498	35,47%	11.631.831	34,79%	-502.333	-4,32%
Total Ingresos Ordinarios	**31.376.639**	**100,00%**	**33.431.217**	**100,00%**	**-2.054.578**	**-6,15%**

Agua Potable: en este rubro se incluyen los servicios de producción y distribución de agua potable. Estos servicios presentan una disminución de M$ 1.552.245 (-7,12%) respecto del mismo período del año anterior. Esto se explica por una menor tarifa media, contrarrestada en parte por mayores ventas 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 una disminución de M$ 502.333 (-4,32%) respecto del mismo período del año anterior. Esto se explica por una menor tarifa media, contrarrestada en parte por mayores ventas físicas de Alcantarillado.

Consumo de Energía, Materias Primas y Materiales Secundarios

Al 31 de marzo de 2010, estos gastos ascendieron a M$ 3.690.956, cifra inferior en M$ 349.838 (-8,66%) a la alcanzada al mismo período del año 2009. Esto se explica por un menor precio y menor consumo físico de algunos productos químicos, y una menor tarifa media en energía eléctrica. Estas disminuciones se vieron compensadas por incrementos en el consumo de combustibles, producto de un mayor consumo de plantas en Esval, a causa de la emergencia del terremoto.

Gastos de Personal

Al cierre del primer trimestre del año 2010, estos gastos ascendieron a M$ 2.431.003, cifra superior en M$ 53.438 (2,25%) a la obtenida al mismo período del año 2009, lo que se explica por incremento en los beneficios provisionados.

Depreciación y Amortización

Al cierre del primer trimestre del año 2010, estos gastos ascendieron a M$ 4.797.244, cifra superior en M$ 180.433 (3,91%) a la obtenida al mismo período del año 2009, explicado por nuevas inversiones en Infraestructura e intangibles, necesarios para las operaciones normales de la Sociedad.

Otros Gastos Varios de Operación

Al cierre del primer trimestre del año 2010, estos gastos ascendieron a M$ 6.550.898, cifra inferior en M$ 231.940 (-3,42%) a la alcanzada al mismo período del año 2009, explicado principalmente por disminuciones en precios y volumen de algunos servicios contratados. Estos se vieron compensados por algunos incrementos en gastos generales.

Ingresos Financieros

Al cierre del primer trimestre del año 2010, estos ingresos ascendieron a M$ 105.579, cifra inferior en M$ 386.135 (-78,53%) a la obtenida al mismo período

del año 2009 debido, principalmente, a menores intereses obtenidos producto de una menor inversión en pactos con opción de retroventa.

Costos Financieros

Al cierre del primer trimestre del año 2010, estos ingresos ascendieron a M$ 162.990, cifra inferior en M$ 3.821 (-2,29%) a la obtenida al mismo período del año 2009, debido a la disminución en la provisión por deterioro de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar.

Resultado por Unidades de Reajuste

Al cierre del primer trimestre del año 2010, se obtuvo un resultado de M$ -685.245, cifra inferior en M$ 6.971.801 (-110,90%) a la obtenida al mismo período del año 2009. Esta variación se explica porque en 2010 hubo una revaluación de la deuda financiera mientras que en el 2009 hubo una disminución de la misma. A marzo de 2010 la UF aumentó en 0,5%, mientras que en el año 2009 hubo una disminución del 2,3%.

Otros Ingresos distintos de la Operación

Al cierre del primer trimestre del año 2010, la compañía obtuvo ingresos por M$ 153.252, cifra inferior en M$ 22.664 (-12,88%) a la obtenida al mismo período del año 2009, explicados por una menor facturación por Ingresos en Agua Potable Rural.

Otros Gastos distintos de la Operación

Al cierre del primer trimestre del año 2010, la compañía incurrió en gastos por M$ 3.673.404, cifra inferior en M$ 794.794 (-17,79%) a la incurrida al mismo período del año 2009, explicados por menores gastos financieros producto del prepago de líneas de crédito Banco Chile y Scotiabank. Esta disminución de ve compensada por indemnizaciones por daños a terceros, producto del terremoto y siniestros menores.

Resultado del Ejercicio

Debido a los factores indicados anteriormente, el Resultado Neto de Esval Consolidado al cierre del primer trimestre del año 2010 ascendió a M$ 8.735.042, cifra inferior en M$ 7.100.013 (-44,84%) a la obtenida a igual período del año 2009.

Estado de Flujo de efectivo

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

Estado de flujos de efectivo Consolidado	Marzo 2010 M$	Marzo 2009 M$	Variación Mar 10 - Mar 09 %
Flujo Operacional	17.144.097	18.447.419	-7,07%
Flujo Inversión	-8.374.860	-10.335.050	18,97%
Flujo Financiamiento	-10.485.011	29.919.923	-135,04%
Flujo Neto del año	**-1.715.774**	**38.032.292**	**-104,51%**
Saldo Inicial de efectivo	23.237.580	2.229.171	942,43%
Saldo Final de efectivo	**21.521.806**	**40.261.463**	**-46,54%**

El flujo originado por actividades de la operación experimentó una variación negativa de M$ 1.303.322 (-7,07%) en relación al período anterior, explicado, principalmente por menores Importes cobrados a clientes por M$ 1.945.966, pagos por impuesto sobre el valor añadido por M$ 548.632, e importes recibidos por intereses de M$ 360.187, compensado en parte por menores pagos a proveedores de M$ 1.471.733.

El flujo originado por actividades de inversión experimentó una variación positiva de M$ 1.960.190 (18,97%) en relación al período anterior, debido principalmente, a menores pagos en Incorporación de propiedad, plantas y equipos.

El flujo originado por actividades de financiamiento disminuyó en M$ 40.404.934 (-135,04%) en comparación con el período de 2009, debido a una menor obtención de préstamos por M$ 5.503.275, menores importes recibidos por emisión de otros pasivos financieros (bonos) por M$ 53.220.600, y menores ingresos por otras fuentes de financiamiento por M$ 1.412.040. Estas variaciones negativas se vieron compensadas en parte por menores pagos de préstamos por M$ 20.438.423.-

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

Hasta el ejercicio 2009, Esval S.A. y Filiales prepararon estados financieros bajo norma local (PCGA en Chile). A partir de Diciembre de 2009, 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 Nº 1, Adopción por primera vez de la Normas

Internacionales de Información Financiera, considerando los ajustes a la fecha de primera aplicación al 01 de 2009.

La preparación de los estados financieros consolidados de Esval S.A. y filiales bajo NIIF exigió modificaciones en la presentación y valorización bajo normas aplicadas con anterioridad (31/12/2008), 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 N° 3 (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.

Esval S.A. cuenta con una cobertura del 99,3% en agua potable, del 91,9% de servicio de alcantarillado y un 91,9% en tratamiento de aguas servidas.

Aguas del Valle cuenta con una cobertura del 99,9% en agua potable, del 96,1% de servicio de alcantarillado y un 93,5% en tratamiento de aguas servidas.

Nota: Cifras obtenidas del Informe de coberturas SISS

Volúmenes de Ventas Grupo

(Valores en miles de m3 facturados)	2010	2009	Var (%)
Agua Potable	38.365	36.895	3,98%
Alcantarillado	33.088	31.832	3,95%

Clientes Agua Potable Grupo

	2010	2009	Var (%)
Residenciales	661.903	645.187	2,59%
Comerciales	32.787	32.617	0,52%
Industriales	1.003	1.035	-3,09%
Fiscal	1.595	1.420	12,32%
Gratuitos	422	422	0,00%
Otros	2.354	2.205	6,76%
	700.064	**682.886**	**2,52%**

Clientes Alcantarillado Grupo

	2010	2009	Var (%)
Residenciales	605.402	588.753	2,83%
Comerciales	29.231	29.064	0,57%
Industriales	895	928	-3,56%
Fiscal	1.043	887	17,59%
Gratuitos	279	278	0,36%
Otros	573	544	5,33%
	637.423	**620.454**	**2,73%**

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.

Al 31 de marzo de 2010, los préstamos de la compañía y sus filiales que devengan intereses, están representadas por los siguientes créditos:

(i) Emisión de Efectos de Comercio (serie 1A)

(ii) Contratos de emisión de bonos (serie A) y emisión de bonos por línea de títulos (series C, D, E, H, J, K y M).

(iii) Pagarés de Aportes Financieros Reembolsables.

Los efectos de comercio no tienen una tasa de interés explicita. Se colocaron a tasa de descuento, por lo que el gasto financiero que se les reconoce,

corresponde al descuento en su colocación. Estos representan un 4,5% de los préstamos que devengan intereses y un 3,6% del total de su pasivo exigible.

Las emisiones de Bonos de la compañía, devengan intereses sobre UF más tasa fija, representando un 88,6% de los préstamos que devengan intereses y un 71,1% del total de su pasivo exigible.

Los pagarés de aporte financiero reembolsable de la compañía, devengan intereses sobre UF más tasa fija, representando un 6,9% de los préstamos que devengan intereses y un 5,5% del total de su pasivo exigible.

Al 31 de marzo de 2009, las principales obligaciones financieras y con el público de la compañía estuvieron representadas por los siguientes créditos:

(i) Crédito otorgado por el Banco Chile bajo la modalidad de línea de financiamiento en pesos,

(ii) Crédito otorgado por el banco Scotiabank Sudamericano el 12 de enero de 2009 bajo la modalidad de línea de financiamiento en pesos y,

(iii) Contratos de emisión de bonos (series A y B) y emisión de bonos por línea de títulos (series C, D, E, H, J, K y M).

Los créditos mencionados en el párrafo anterior tuvieron un componente variable en su tasa de interés. Para los créditos (i) y (ii), TAB nominal a 360 y 90 días, respectivamente.

Estos dos créditos representaban un 5,0% de las obligaciones con instituciones financieras y con el público, contraídas por Esval S.A., y un 4,1% del total de su pasivo exigible.

Las emisiones de Bonos de la compañía, devengaron intereses sobre UF más tasa fija, representando un 95,0% de las obligaciones con instituciones financieras y con el público contraídas por Esval S.A., y un 77,6% del total de su pasivo exigible.