ESVAL S.A. Y FILIALES

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS INTERMEDIOS
Período terminado al 30 de Septiembre 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 30 de septiembre 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 30 de septiembre de 2010 ascendieron a M$ 80.324.978, cifra inferior en M$ 1.268.963 (-1,56%) a la obtenida en el período anterior. En tanto la utilidad neta de Esval S.A. fue de M$ 11.703.313, cifra inferior en M$ 11.801.144 (50,21%), con respecto al período anterior.

Costos y gastos operacionales

Al 30 de septiembre de 2010 los costos y gastos operacionales están compuestos por los costos de personal (14,45%), depreciaciones y amortizaciones (28,06%), consumos de insumos, energía y materiales (19,10%) y otros gastos varios de operación (38,34%).

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 sus 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 establecen cada cinco años y, durante dicho período, las tarifas están sujetas a reajustes ligados a un polinomio de indexación, dependiendo de si el valor absoluto de la variación acumulada es superior 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 incrementos 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 Turismo 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 30 de septiembre 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 Región de Valparaíso 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.

Los planes de inversión vigentes al cierre del 30 de septiembre de 2010, son los siguientes:

- Esval S.A.: Aprobado por la SISS el 22 de diciembre de 2005.

- Aguas del Valle S.A.: Aprobado por la SISS el 28 de diciembre de 2007.

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	Septiembre 2010	Diciembre 2009	Variación Sep 10 - Dic 09	
Activos Corrientes	30.347.286	51.296.045	(20.948.759)	(40,84%)
Activos No Corrientes	617.190.668	608.197.146	8.993.522	1,48%
Total Activos	**647.537.954**	**659.493.191**	**(11.955.237)**	**(1,81%)**
Pasivos Corrientes	53.258.563	53.521.638	(263.075)	(0,49%)
Pasivos No Corrientes	295.009.666	295.917.438	(907.772)	(0,31%)
Total Pasivos	**348.268.229**	**349.439.076**	**(1.170.847)**	**(0,34%)**
Participaciones Minoritarias	62	58	4	6,90%
Patrimonio Neto	299.269.663	310.054.057	(10.784.394)	(3,48%)
Total Patrimonio	**299.269.725**	**310.054.115**	**(10.784.390)**	**(3,48%)**

ACTIVOS

El total de activos de la Compañía a disminuido entre diciembre de 2009 y septiembre de 2010, producto de los menores saldos en efectivo y equivalentes al efectivo, utilizados principalmente en pagos de deuda financiera.

PASIVOS Y PATRIMONIO

Pasivos

Los pasivos corrientes y no corrientes de la Compañía, han disminuido entre diciembre de 2009 y septiembre de 2010 producto de pagos de cuentas por pagar comerciales y otras, además se han pagado cuotas de amortización de las series de bonos “A”, “D”, “E” y “J”.

Patrimonio

Al comparar los valores a septiembre de 2010 con Diciembre de 2009, el patrimonio muestra una disminución de M$ 10.784.394 (-3,48%). Esta variación se explica por dividendos pagados por M$ 18.747.134 y provisionados por M$ 3.740.569, contrarrestados por la utilidad del período de M$ 11.703.309.

Indicadores Financieros

INDICADOR		Septiembre 2010	Diciembre 2009	Variación Sep 10 - Dic 09
Liquidez				
Liquidez corriente	veces	0,57	0,96	-40,63%
Razón ácida	veces	0,15	0,43	-65,12%
Endeudamiento				
Endeudamiento total	%	116,37	112,7	3,26%
Deuda corriente	%	15,29	15,32	-0,20%
Deuda no corriente	%	84,71	84,68	0,04%
Cobertura gastos financieros	veces	2,57	3,31	-22,36%
Rentabilidad				
Rentabilidad del patrimonio	%	3,84	8,48	
Rentabilidad de activos	%	1,79	4,06	
Utilidad por Acción	$	0,00078	0,00176	
Retorno de dividendos	%	3,95	6,78	

A septiembre de 2010, la liquidez corriente tuvo una disminución de 40,63%, debido principalmente a una disminución de los activos corrientes (-40,84%). Destacan en esta variación de los activos corrientes la disminución del efectivo y equivalentes al efectivo. Además, se observan disminuciones en los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes.

La razón ácida tuvo una disminución de 65,12%, variación explicada en los mismos términos que para la liquidez corriente.

La razón de endeudamiento experimentó un aumento de 3,26%, principalmente por la disminución en el patrimonio (-3,07%), afectado por el pago de dividendos.

ESTADOS DE RESULTADOS

El siguiente cuadro muestra los ítems más importantes de los estados de resultados para los períodos terminados al 30 de septiembre de 2010 y 2009:

Estado de resultados por naturaleza	Septiembre 2010 M$	Septiembre 2009 M$	Variación Sep 10 - Sep 09 %
Ingresos Ordinarios	80.324.978	81.593.941	(1,56%)
Mats. Primas y consumibles utilizados	(9.840.338)	(10.698.093)	(8,02%)
Gastos por beneficios a los empleados	(7.555.684)	(7.426.724)	1,74%
Gastos por Depreciación y Amortización	(14.532.534)	(13.996.224)	3,83%
Otros gastos por naturaleza	(19.854.828)	(20.318.027)	(2,28%)
Resultado de Explotación	**28.541.594**	**29.154.873**	**(2,10%)**
Ingresos Financieros	269.642	780.131	(65,44%)
Costos Financieros	(9.163.172)	(10.643.269)	(13,91%)
Resultado por Unidades de Reajuste	(4.912.657)	7.958.386	(161,73%)
Resultado Financiero	**(13.806.187)**	**(1.904.752)**	**624,83%**
Otras ganacias (pérdidas)	(360.792)	(515.808)	(30,05%)
Resultado antes de Impuesto	**14.374.615**	**26.734.313**	**(46,23%)**
Impuestos a las Ganancias	(2.671.302)	(3.229.856)	(17,29%)
Interés minoritario	(4)	(6)	(33,33%)
Resultado del Perìodo	**11.703.309**	**23.504.451**	**(50,21%)**

El resultado de la Compañía presenta una disminución de M$ 11.801.142 respecto del resultado obtenido a septiembre de 2009. Esto se debe principalmente al efecto que tiene la variación del IPC sobre la deuda Financiera de la Empresa. La variación del IPC al mes de septiembre del año 2009 fue de -2,8%, mientras que al mes de septiembre del año 2010 fue de 2,0%; esto ha provocado que la deuda financiera durante el presente período se revalorizara, provocando una pérdida por reajustes de M$ 4.912.657, mientras que en el período 2009 se devaluara, provocando una utilidad por reajuste de M$ 7.958.386. Producto de lo anterior, los resultados de la Compañía, registran por este concepto un menor resultado de M$ 12.871.043 en septiembre de 2010 comparado con septiembre de 2009.

Costos Financieros:

Al cierre del tercer trimestre del año 2010, estos gastos ascendieron a M$ 9.163.172, cifra inferior en M$ 1.480.097 (-13,91%) a la obtenida al mismo período del año 2009, debido a menores intereses por préstamos bancarios y obligaciones con el público.

Estado de Flujo de efectivo

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

Estado de flujos de efectivo Consolidado	Septiembre 2010 M$	Septiembre 2009 M$	Variación Sep 10 - Sep 09 %
Flujo Operacional	40.545.383	41.478.829	(2,25%)
Flujo Inversión	(19.112.573)	(18.780.857)	(1,77%)
Flujo Financiamiento	(40.086.761)	(11.592.566)	(245,80%)
Flujo Neto del año	**(18.653.951)**	**11.105.406**	**(267,97%)**
Saldo Inicial de efectivo	23.237.580	2.229.172	942,43%
Saldo Final de efectivo	**4.583.629**	**13.334.578**	**(65,63%)**

El flujo originado por actividades de la operación experimentó una variación negativa de M$ 933.446 (-2,25%) en relación al período anterior, explicado principalmente por menores Importes cobrados a clientes por M$ 2.062.562, otros pagos por actividades de operación por M$ 1.355.253, y menores intereses recibidos por M$ 438.938, compensado en parte por menores pagos a proveedores por M$ 1.979.143, y mayores cobros por otras actividades de operación por M$ 626.566.

El flujo originado por actividades de inversión experimentó una variación negativa de M$ 331.716 (1,77%) en relación al período anterior, debido principalmente, a mayores pagos en Incorporación de propiedad, plantas y equipos.

El flujo originado por actividades de financiamiento disminuyó en M$ 28.494.195 (-245,80%) en comparación con el período de 2009, debido a una menor obtención de préstamos por M$ 58.731.264; mayores dividendos pagados por M$ 2.305.341 y menores pagos de préstamos por M$ 33.027.562.

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 ha sido realizada 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 enero 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.

Volúmenes de Ventas Grupo	**Sept. 2010**	**Sept. 2009**	**Var (%)**
(Valores en miles de m3 facturados)			
Agua Potable	98.747	95.649	3,24%
Alcantarillado	87.392	84.593	3,31%

Clientes Agua Potable Grupo	**Sept. 2010**	**Sept. 2009**	**Var (%)**
Residenciales	670.218	652.732	2,68%
Comerciales	32.945	32.811	0,41%
Industriales	987	1.009	(2,18%)
Fiscal	1.586	1.414	12,16%
Gratuitos	418	422	(0,95%)
Otros	2.390	2.327	2,71%
	708.544	**690.715**	**2,58%**

Clientes Alcantarillado Grupo	**Sept. 2010**	**Sept. 2009**	**Var (%)**
Residenciales	613.957	596.374	2,95%
Comerciales	29.392	29.229	0,56%
Industriales	881	903	(2,44%)
Fiscal	1.031	882	16,89%
Gratuitos	277	279	(0,72%)
Otros	614	559	9,84%
	646.152	**628.226**	**2,85%**

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 30 de septiembre 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 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 4,7% 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 87,9% de los préstamos que devengan intereses y un 67,1% del total de su pasivo exigible.

Los pagarés de aporte financiero reembolsable de la compañía, devengan intereses sobre UF más tasa fija, representando un 7,5% de los préstamos que devengan intereses y un 5,7% del total de su pasivo exigible.

Al 31 de Diciembre de 2009, 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 4,4% de los préstamos que devengan intereses y un 3,5% del total de su pasivo exigible.

Las emisiones de Bonos de la compañía, devengan intereses sobre UF más tasa fija, representando un 89,0% de los préstamos que devengan intereses y un 71,2% del total de su pasivo exigible.

Los pagarés de aporte financiero reembolsable de la compañía, devengan intereses sobre UF más tasa fija, representando un 6,6% de los préstamos que devengan intereses y un 5,3% del total de su pasivo exigible.