Estados Financieros Consolidados
Período Terminado al 30 de Septiembre de 2009

Análisis Razonado

ANÁLISIS RAZONADO
AGUAS CORDILLERA CONSOLIDADO
Septiembre - 2009

I ASPECTOS GENERALES

Composición Accionaria

El capital de Aguas Cordillera está constituido por 50.127 acciones sin valor nominal. Al 30 de septiembre de 2009, nuestros accionistas son Aguas Andinas S.A. con un 99,0003% y Felipe Larrain Aspillaga con un 0,0997%, 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$ 30.055, cifra superior en MM$ 2.341 (8,4%) a la obtenida en el período anterior. En tanto la utilidad neta de Aguas Cordillera S.A. al 30 de septiembre de 2009, fue de MM$ 13.568 cifra superior en MM$ 2.132 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 los otros gastos de operación (51,1% 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 20,8%; consumo de insumos y materiales que represento un 14,2% y personal que representó un 13,9% en el período enero septiembre 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. y Decreto Nº179 para Aguas Cordillera S.A. del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción entraron en vigencia el 19 mayo de 2005 y 30 de Junio de 2005, respectivamente.

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:

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

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 Sep 09 Dic 08	Variación Sep 09 Dic 08
	MM$	MM$	MM$	%
Activos Corrientes	21.070	25.257	(4.188)	(16,6%)
Activos no corrientes	255.167	249.243	5.924	2,4%
Total Activos	**276.237**	**274.501**	**1.736**	**0,6%**
Pasivos corrientes	18.055	21.539	(3.483)	(16,2%)
Pasivos no corrientes	57.460	49.363	8.097	16,4%
Total Pasivos	**75.515**	**70.902**	**4.614**	**6,5%**
Participaciones minoritarias	0	0	(0)	(4,0%)
Patrimonio Neto	200.722	203.599	(2.877)	(1,4%)
Total Patrimonio	**200.722**	**203.599**	**(2.877)**	**(1,4%)**

ACTIVOS

Activos Corrientes

Al comparar los valores a septiembre 2009 con diciembre 2008, estos presentan una disminución de valor

de MM$4.188 (-16,6%) explicado, principalmente, por disminución en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar en MM$4.742 debido a la estacionalidad en la demanda de clientes, lo que implica un aumento considerable en los últimos meses del año.

Activos No Corrientes

Presentan un aumento de MM$5.924 el cual se explica, principalmente, por el aumento en elementos de propiedades, plantas y equipos en MM$6.602 debido, primordialmente, a las inversiones del período, compensado en parte, por menores activos por impuestos diferidos MM$623.

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

SOCIEDAD	INVERSIONES	Acum Sep
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 disminuyeron en MM$3.483 (16,2%). La principal variación corresponde a menores acreedores comerciales y otras cuentas por pagar en MM$3.110, la cual se explica, por menores provisiones de obras devengadas en MM$2.241, junto con, menores impuestos por pagar asociado a la estacionalidad en la demanda de clientes, lo que implica un aumento considerable en la facturación de los últimos meses del año en MM$659.

Pasivos No Corrientes

Presenta un aumento en MM$8.097 (16,4%). La principal variación corresponde a la obtención de un préstamo bancario por parte de la filial Aguas Manquehue S.A. por MM$7.976 para financiar sus inversiones (préstamos que devengan intereses).

Patrimonio

Los movimientos patrimoniales en el período enero-septiembre 2009 corresponden a reparto de dividendos definitivos del año 2009 por MM$16.445 y una utilidad al tercer trimestre del año 2009 por $13.568. La variación del patrimonio neto atribuible a los tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la controladora disminuyó en MM$2.877.

Indicadores financieros

	INDICADOR	UNIDAD	Sep-09	Dic-08	Variación	% Variación
Liquidez	Liquidez Corriente	**Veces**	1,17	1,17	0,00	0%
	Razon Acida	**Veces**	0,82	0,002	0,82	409%
Endeudamiento	Razón de Endeudamiento	**Veces**	0,38	0,35	0,03	9%
	Deuda Corto Plazo	**%**	23,91	30,38	-6,47	-21%
	Deuda Largo Plazo	**%**	76,09	69,62	6,47	9%
Rentabilidad						
	Rentabilidad de Patrimonio	**%**	6,71%	7,14%	0,00	-6%
	Rentabilidad del activo	**%**	4,93%	5,24%	0,00	-6%
	utilidad por accion		270.677	287.995	(17.318)	-6%

El índice de liquidez a Septiembre de 2009 alcanza a 1.17 veces, conservándose igual que a diciembre de 2008, según se explica en análisis de activos y pasivos corrientes.

El índice de endeudamiento se sitúa en un 0.38 veces a septiembre de 2009, aumentando en un 0.03 veces equivalente a un 9% respecto a diciembre de 2008.

La rentabilidad del patrimonio es de un 6,71% a septiembre de 2009 siendo un -6% menor respecto a diciembre 2008, lo cual es explicado básicamente por la diferencia del período considerado, el semestre actual en comparación al año anterior.

ESTADOS DE RESULTADOS

La siguiente tabla presenta el estado de resultados para los periodos terminados al 30 de septiembre de 2009 y 2008:

Estado de Resultados	Sep-09 MM$	Sep-08 MM$
Ingresos Ordinarios	30.055	27.714
Consumo de Materias Primas y Materiales Secundarios	(2.266)	(2.143)
Gastos de Personal	(2.224)	(2.183)
Depreciación y Amortización	(3.313)	(3.164)
Otros Gastos Varios de Operación	(8.166)	(7.503)
Resultado de Explotación	**14.086**	**12.721**
Ingresos Financieros	1.048	1.331
Costos Financieros	(919)	(1.075)
Participación en Ganancias (Pérdida) Contabilizadas Metodo de la Participación	34	35
Resultados por Unidades de Reajuste	602	(1.410)
Resultado Financiero	**765**	**(1.119)**
Otros Ingresos distintos de los de Operación	1.966	4
Otros Gastos distintos de los de Operación	2	(72)
Ganancia Atribuible a Participación Monoritaria		0
Ganancias antes de Impuesto	**16.815**	**11.533**
Gasto por Impuesto a las Ganancias	(3.247)	(97)
Ganancias de Actividades Continuas después de impuesto	**13.568**	**11.436**

- **Ingresos Ordinarios:**

Al cierre del tercer trimestre del año 2009, Aguas Cordillera Consolidado obtuvo ingresos por MM$30.055, cifra superior en MM$2.341 (8,4%) a la obtenida en el mismo período del año 2008. La variación anterior se obtiene con la siguiente composición de ingresos:

Ingresos Ordinarios	2009		2008		Desviación	
	MM$	%	MM$	%	MM$	%
Agua Potable	19.423	64,6%	16.787	60,6%	2.636	15,7%
Aguas Servidas	9.673	32,2%	8.475	30,6%	1.198	14,1%
Otros Ingresos Regulados	(112)	(0,4%)	(65)	(0,2%)	(47)	71,8%
Negocios No Regulados	1.072	3,6%	2.518	9,1%	(1.446)	(57,4%)
Total Ingresos Ordinarios	**30.055**	**100,0%**	**27.714**	**100,0%**	**2.341**	**8,4%**

En el rubro de prestaciones reguladas, las principales variaciones son:

a)**Agua Potable:** en esta línea se consideran los servicios de producción y distribución de agua potable. Estos servicios presentan un incremento de MM$2.636, debido, principalmente, a una mayor tarifa media nominal aplicada, junto a un mayor volumen de venta de 1,5 millones de m^3. *La mayor tarifa media aplicada es consecuencia de las indexaciones ocurridas durante el año 2008*, compensadas parcialmente con indexaciones a la baja durante el primer semestre del 2009.

b)Aguas Servidas: en esta línea se consideran los servicios de recolección, de tratamiento y de interconexión de aguas servidas. Los ingresos por estos servicios aumentaron en MM$1.198 (14,1%) producto de:

i)Un mayor ingreso de recolección MM$460 (12,9%) debido, principalmente, a una mayor tarifa media nominal aplicada junto con un mayor volumen de venta 1 millón de m3.

ii)Mayores ingresos en tratamiento de aguas servidas por MM$63 (22,8%), debido a un mayor volumen de venta de 0,5 millones de m^3, junto con una mayor tarifa media nominal aplicada.

iii)Un mayor ingreso en interconexiones de aguas servidas por MM$675 (14,6%), asociados a una mayor tarifa media nominal aplicada, junto con mayor volumen de 0,5 millones de m3.

La mayor tarifa media aplicada es consecuencia de las indexaciones ocurridas durante el año 2008, compensadas parcialmente por indexaciones a la baja durante el primer semestre del 2009.

c)**Otros Ingresos Regulados:** en esta línea se considera el cargo fijo y provisiones de consumos no facturados. Estos ingresos presentan una disminución de MM$47 respecto a la obtenida en igual periodo del año anterior. Estos menores ingresos son explicados básicamente, por una menor provisión de consumos no facturados MM$133 compensados, parcialmente, por mayores ingresos por cargos fijos MM$68.

d)**Negocios No Regulados:** estos ingresos ascendieron a MM$1.072 en comparación con los MM$2.518 registrados en igual período del año anterior. La disminución de MM$1.446 es explicada, principalmente, por menores ingresos por convenios con urbanizadores MM$1.207.

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

Los consumos de materias primas y materiales secundarios ascendieron a MM$2.266 cifra mayor en MM$123 a la obtenida al mismo período del año 2008. Lo anterior es explicado por mayores consumos de: energía eléctrica por MM$64, insumos químicos por MM$40 y materiales varios por MM$19.

- **Gastos de Personal**

Al cierre del tercer trimestre del año 2009, estos gastos ascendieron a MM$2.224, cifra superior en MM$41 a la obtenida al mismo período del año anterior explicado, principalmente, por actualizaciones de renta.

- **Depreciación y Amortización**

Al cierre del tercer trimestre del año 2009, estos gastos ascendieron a MM$3.313, cifra superior en MM$149 a la obtenida al mismo período del año 2008 explicado, principalmente, por las nuevas inversiones ejecutadas por la Compañía.

- **Otros Gastos Varios de Operación**

Al cierre del tercer trimestre del año 2009, estos gastos ascendieron a MM$8.166, cifra superior en MM$664 a la obtenida al mismo período del año 2008. Eso es explicado, principalmente, por mayores costos por servicios y materiales por MM$410 junto con mayores gastos generales por MM$236.

- **Ingresos Financieros**

Al cierre del tercer trimestre del año 2009, la Compañía obtuvo ingresos por MM$1.048, cifra inferior en MM$283 a la obtenida al mismo período del año anterior explicado, principalmente, por menores ingresos en activos financieros.

- **Costos Financieros**

Al cierre del tercer trimestre del año 2009, estos costos ascendieron a MM$919, cifra inferior en MM$156 a la obtenida al mismo período del año 2008 explicado, principalmente, por una mayor activación de gastos financieros.

- **Resultados por Unidades de Reajuste**

Al cierre del tercer trimestre del año 2009, este resultado ascendió a MM$602, cifra superior en MM$2.012 a la obtenida al mismo período del año 2008 explicado, principalmente, por una menor revalorización de la

deuda, debido a la variación negativa de la UF a septiembre del año 2009.

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

Al cierre del tercer trimestre del año 2009, obtuvo ingresos por MM$1.966, cifra superior en MM$1.962 a la obtenida al mismo período del año anterior, explicado por mayores ingresos por venta de elementos de propiedad, planta y equipos.

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

La provisión de impuesto a la renta a Septiembre del año 2009 es superior en MM$3.150 respecto a la obtenida en igual período del año anterior asociado, 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 Aguas Cordillera Consolidado ascendió a MM$13.568, cifra superior en MM$2.132 (18,6%) a la obtenida en igual período del año 2008.

Análisis del estado de flujo de efectivo

La sociedad generó durante el período un flujo neto positivo de MM$14.684 el que esta compuesto por los siguientes rubros.

Flujo de Efectivo (MM$)	Sep-09	Sep-08	Variación Sep 09 - Sep 08	% Variación Sep 09 – Sep 08
De la operación	17.905	16.498	1.407	8,53%
De Inversión	3.447	(4.800)	8.247	-171,81%
De Financiamiento	(6.668)	(14.280)	7.612	-53,31%
Flujo Neto del Período	14.684	(2.582)	17.266	-668,71%

Al 30 de septiembre de 2009 las actividades de la operación generaron un flujo neto positivo de MM$17.905 el cual representa un aumento de 8.53% respecto al mismo período del año anterior La variación se explica principalmente por el aumento de los Importes Cobrados a Clientes por MM$6.365 (explicada por el aumento de tarifas medias y consumo), compensado por un mayor Pago a Proveedores por MM$ 2.732 (explicado principalmente por el aumento en gastos varios de operación) y menores Impuestos a las ganancias por MM$559.

Las Actividades de Inversión al 30 de septiembre de 2009 ascienden a MM$3.447 siendo mayor en

MM$8.247 respecto al mismo período del año anterior. Esta variación esta dada principalmente por ingresos de recaudación de Préstamos a Empresas Relacionadas por MM$10.180.

Las Actividades de Financiamiento originaron a septiembre de 2009 un flujo negativo de MM$6.668, siendo menor en un 53.31% al mismo período del año anterior, variación que se explica principalmente por el aumento en los ingresos por préstamo obtenido por la filial por MM$ 7.976, compensado por una disminución de ingresos por otras fuentes de financiamiento por MM$ 884 y menores pagos de dividendos por $235.

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

Hasta el ejercicio 2008, Aguas Cordillera S.A. y filial prepararon estados financieros bajo norma local (PCGA en Chile). A partir del presente ejercicio, 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 Aguas Cordillera y filial 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

Actualmente, Aguas Cordillera S.A. cuenta con una cobertura del 100,0% en agua potable y un 98,7% de servicio de alcantarillado.

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.

Volúmenes de Ventas

(Valores en miles de m3 facturados)	**2009**	**2008**	**Var (%)**
Agua Potable	54.757	53.221	(+2,9%)
Recolección AS	51.854	50.882	(+1,9%)
Tratamiento y Disposición AS	4.581	4.104	(+11,6%)
Servicios de Interconexión AS	48.448	47.909	(+1,1%)

Clientes (*)

(Cifras al 30 de Septiembre)	**2009**	**2008**	**Var (%)**
Agua Potable	134.292	129.975	(+3,3%)
Recolección AS	132.523	128.194	(+3,4%)

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 30 de septiembre de 2009 y 2008, el riesgo de la tasa de interés, que mantiene Aguas Cordillera S.A. y Aguas Manquehue S.A., está conformada por un 75% a tasa fija, la que corresponde a aportes financieros reembolsables. El 25% restante a tasa variable, corresponde a un préstamo que contrajo la filial Aguas Manquehue S.A. que vence el 9 de julio de 2012 a una tasa TAB de 360 días y a un 2.88% que se mantendrá hasta Julio de 2010.

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.