AGUAS Cordillera

ANÁLISIS RAZONADO

Periodo finalizado al
31 de diciembre de 2016

1. Resumen de Resultados

- Los ingresos de la Compañía ascendieron a M$63.521.557, cifra superior en M$1.483.353 (2,4%) a la obtenida el año 2015. Este incremento se explicó principalmente por mayores tarifas medias, producto de las variaciones tarifarias registradas en el transcurso de los años 2015 y 2016, compensado parcialmente por una disminución en el volumen de ventas facturado.

- Los costos se incrementaron en un 7,1% explicado principalmente por el aumento de otros gastos, debido a mayor gasto en interconexión de aguas servidas en M$1.032.423 debido al aumento de tarifa, mayor costos de servicios de ingeniería debido a mayor actividad por M$686.576, mayor provisión de insolvencias por M$186.060, mayores mantenciones y reparaciones de redes en M$144.814, mayor gasto en contribuciones y patentes comerciales por M$100.503 junto con mayor gasto en servicios de vigilancia por M$64.882.

- El EBITDA del periodo alcanzó a M$29.515.628, presentando una disminución de (2,5%) respecto al año 2015.

- Al 31 de diciembre de 2016, se obtuvieron otras ganancias por M$18.986.927, cifra superior en M$18.998.480 a la obtenida en el mismo ejercicio del año 2015, debido principalmente a la venta de un terreno de gran superficie en la comuna de Vitacura.

- El resultado financiero presentó una pérdida de M$2.225.725, cifra inferior en M$225.560 al obtenido a diciembre de 2015, como consecuencia de una menor revalorización de la deuda reajustable en Unidades de Fomento, mayores excedentes temporales de caja y recompras de aportes financieros reembolsables, compensado parcialmente por incremento en los intereses por deuda en aportes financieros reembolsables y bancos.

- El gasto por impuesto a la renta al cierre del año 2016 fue de M$7.921.350, cifra superior en M$4.250.885 respecto del ejercicio anterior. Esta variación se encuentra justificada por una mayor ganancia antes de impuestos por M$18.043.809 junto al cambio de tasa de impuesto del 22,5% al 24% debido a la Reforma Tributaria vigente desde Septiembre de 2014, compensado parcialmente por un incremento en las diferencias permanentes que afectan al monto de resultados asociados a impuestos.

- La utilidad neta al 31 de diciembre de 2016 alcanzo los M$32.025.085, cifra superior en M$13.558.444 (73,4%) a la obtenida en el ejercicio del 2015.

2. Resultados

2.1. Resultados Acumulados

Estado de Resultados (M$)	Dic. 16	Dic. 15	% Var.	2016 / 2015
Ingresos Ordinarios	63.521.557	62.038.204	2,39%	1.483.353
Costos y Gastos de Operación	-34.005.928	-31.754.168	7,09%	-2.251.760
EBITDA	**29.515.628**	**30.284.036**	**-2,54%**	**-768.408**
Depreciación y Amortización	-6.250.412	-5.838.590	7,05%	-411.822
Resultado de Explotación	**23.265.216**	**24.445.446**	**-4,83%**	**-1.180.230**
Otras Ganancias	18.986.927	-11.553	<(200%)	18.998.480
Resultado Financiero*	-2.225.725	-2.451.285	-9,20%	225.560
Gasto por impuestos	-7.921.350	-3.670.465	115,81%	-4.250.885
Utilidad Neta	**32.025.085**	**18.466.641**	**73,42%**	**13.558.444**

** Incluye ingresos financieros, costos financieros, diferencias de cambio y resultados por unidades de reajuste.*

2.2 Análisis de Ingresos

	Ventas Dic-16		Ventas Dic-15		Variación	
	M$	Participación	M$	Participación	M$	%
Agua Potable	33.882.917	53,3%	32.927.354	53,1%	955.563	2,9%
Aguas Servidas	23.984.768	37,8%	22.402.706	36,1%	1.582.062	7,1%
Otros Ingresos Regulados	1.949.381	3,1%	1.986.274	3,2%	-36.893	-1,9%
Ingresos No-Regulados	3.704.491	5,8%	4.721.870	7,6%	-1.017.379	-21,5%
Total	**63.521.557**	100,0%	**62.038.204**	100,0%	**1.483.353**	2,4%

Volumen de Venta (Miles de m^3)	Dic. 16	Dic. 16	% Var.	Diferencia
Agua Potable	79.213	80.227	-1,26%	-1.014
Recolección Aguas Servidas	75.448	76.132	-0,90%	-684
Clientes	**Dic. 16**	**Dic. 15**	**% Var.**	**Diferencia**
Agua Potable	171.909	164.949	4,22%	6.960
Recolección Aguas Servidas	168.847	161.681	4,43%	7.166

a) Ingresos Regulados

1. Agua Potable

Los ingresos de agua potable al cierre el año 2016 alcanzaron M$33.882.917, lo que significó un aumento de M$955.563 respecto al mismo periodo del año anterior. El mayor nivel de ingresos se debe a mayores tarifas medias, principalmente por efecto de las indexaciones del polinomio en transcurso de los años 2015 y 2016, compensado por un menor volumen de venta de agua potable facturado durante el año 2016.

2. Aguas Servidas

Los ingresos de aguas servidas al cierre del año 2016 alcanzaron M$23.984.768, mostrando un aumento de 7,1%, en comparación a los M$22.402.706 registrados al mismo periodo del año 2015. El aumento de M$1.582.062 se explica por una mayor tarifa media por las indexaciones tarifarias registradas durante los años 2015 y 2016 compensado por un menor volumen de venta de aguas servidas facturadas durante el año 2016.

3. Otros Ingresos Regulados

Los otros ingresos regulados disminuyeron en M$36.893 que se explicó principalmente por menor recuperación de castigos junto a menores ingresos por cargo fijo, compensado parcialmente por una mayor provisión de volumen de venta respecto del año 2015.

b) Ingresos No Regulados

Los ingresos no regulados disminuyeron en M$1.017.379 al cierre del año 2016 comparado con el ejercicio anterior. Lo anterior debido a que en el año 2015 existieron ingresos extraordinarios asociados a obras ejecutadas a petición del Ministerio de Obras Públicas por M$1.887.273 y menores convenios con urbanizadores por M$377.163, compensados parcialmente con mayor actividad en servicios de ingeniería por M$1.086.228.

2.3. Análisis de Gastos

a) Materias primas y consumibles utilizados

Al 31 de diciembre del 2016, los costos de materias primas y consumibles utilizados alcanzaron a M$4.751.312, cifra inferior en M$310.139 a la obtenida en el año 2015. La disminución de estos costos se explica principalmente por energía eléctrica por M$685.628 debido al reconocimiento en el año 2015 de cobros retroactivos por parte de empresas eléctricas por M$525.964, compensado parcialmente por mayores costos en insumos químicos por M$375.010.

b) Gastos por beneficios a los empleados

Al cierre del ejercicio 2016, los gastos por beneficios a los empleados alcanzaron M$4.057.672, cifra inferior en M$284.131 al año anterior, explicado básicamente por un mayor costo asociado al programa de jubilación del año 2015 por M$253.257.

c) Gastos por depreciación y amortización

Al 31 de diciembre del 2016, la depreciación y amortización asciende a M$6.250.412, cifra superior en M$411.822 a la obtenida en el ejercicio 2015. Este aumento se debe a las nuevas inversiones ejecutadas por la compañía que han entrado en operación durante el período.

d) Otros Gastos

- Al cierre del ejercicio del año 2016, los otros gastos ascienden a M$25.196.945, cifra superior en M$2.846.029 a la obtenida en el mismo ejercicio del año 2015, explicado principalmente por el gasto en interconexiones que aumentó en un 7,0%, generado principalmente en interconexión de aguas servidas en M$1.032.423 debido al aumento de tarifa, mayores costos de servicios de ingeniería debido a mayor actividad por M$686.576, mayor provisión de insolvencias por M$186.060, mayores mantenciones y reparaciones de redes en M$144.814, mayor gasto en contribuciones y patentes comerciales por M$100.503 junto con mayor gasto en servicios de vigilancia por M$64.882.

2.4. Análisis de Resultado Financiero y Otros Resultados

a) Otras Ganancias

Al 31 de diciembre de 2016, se obtuvieron otras ganancias por M$18.986.927, cifra superior en M$18.998.480 a la obtenida en el mismo ejercicio del año 2015, debido principalmente a la venta de un terreno de gran superficie en la comuna de Vitacura.

b) Ingresos Financieros

Al 31 de diciembre del año 2016, se obtuvieron ingresos financieros por M$1.099.125, cifra superior en M$250.949 a la obtenida en el ejercicio 2015 explicado principalmente por mayores intereses financieros, producto de los mayores excedentes temporales de caja y recompras de aportes financieros reembolsables.

c) Costos Financieros

Al cierre del ejercicio 2016, los costos financieros alcanzaron M$2.018.678, lo que significó un aumento de estos costos en M$335.017 en relación a la obtenida en el mismo ejercicio del 2015. Este aumento obedece principalmente a incremento en los intereses por deuda en aportes financieros reembolsables y bancos.

d) Resultados por Unidades de Reajuste

Al cierre del ejercicio 2016, se obtuvo una pérdida por M$1.301.207, determinando un menor gasto de M$311.213 respecto al cierre del año 2015, principalmente por una menor revalorización de la deuda debido a la menor variación de la UF comparada con el año 2015.

e) Gasto (Ingreso) por Impuesto a las Ganancias

El gasto por impuesto a la renta al cierre del ejercicio 2016 ascendió a M$7.921.350, cifra superior en M$4.250.885 respecto al ejercicio anterior. Esta variación se encuentra justificada por una mayor ganancia antes de impuestos por M$18.043.809 junto al cambio de tasa de impuesto del 22,5% al 24% debido a la Reforma Tributaria vigente desde Septiembre de 2014, compensado parcialmente por un incremento en las diferencias permanentes que afectan al monto de resultados asociados a impuestos.

f) Ganancia

La utilidad neta al 31 de diciembre de 2016 alcanzo los M$32.025.085, cifra superior en M$13.558.444 (73,4%) a la obtenida en el ejercicio del 2015.

3. Estado de situación financiera

	Dic. 16	Dic. 15	
	M$	M$	% Var.
Activos			
Activos corrientes	48.898.588	22.617.083	116,2%
Activos no corrientes	289.572.851	276.453.597	4,7%
Total activos	**338.471.439**	**299.070.679**	**13,2%**
Pasivos y patrimonio			
Pasivos corrientes	52.771.971	23.685.162	122,8%
Pasivos no corrientes	73.086.242	75.730.166	-3,5%
Total pasivos	**125.858.213**	**99.415.328**	26,6%
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	212.612.997	199.655.123	6,5%
Participaciones no controladoras	229	229	0,0%
Total patrimonio	**212.613.226**	**199.655.351**	6,5%
Total pasivos y patrimonio	**338.471.439**	**299.070.679**	13,2%

4.1 Análisis de Activos

Los activos totales de Aguas Cordillera Consolidado al 31 de diciembre de 2016 presentan un incremento de un 13,2% respecto al 31 de diciembre de 2015, pasando de M$299.070.679 a M$338.471.439.

La variación de M$26.281.505 en los activos corrientes se debe principalmente a un aumento de efectivo y equivalentes al efectivo en M$25.898.427 debido a la venta del terreno ubicado en la comuna de Vitacura.

Los activos no corrientes aumentaron M$13.119.254 explicado principalmente por las nuevas inversiones del periodo, compensado por el aumento en la depreciación acumulada.

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

Inversiones (M$)	Dic. 16
Modificación de servicios por obras en proyecto Vespucio- Kennedy	4.702.000
Planta de Agua Potable Chamisero	3.972.457
Planta de Agua Potable San Antonio	3.178.086

4.2 Análisis de Pasivos y Patrimonio

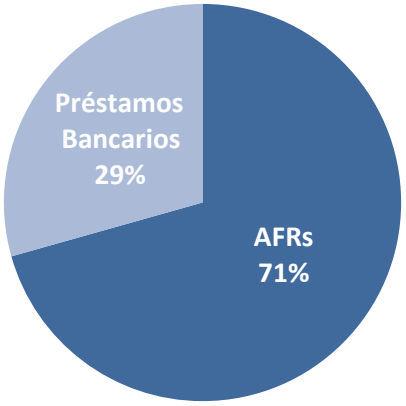
El pasivo exigible a diciembre de 2016 aumentó en un 26,6% (M$26.442.885) respecto a diciembre de 2015. Este incremento obedece principalmente a dividendos por pagar a empresas relacionadas en M$9.606.571, deudas por pagar a empresas relacionadas en M$4.938.860, mayor deuda en Aportes Financieros Reembolsables los cuales incrementan el pasivo corriente en M$3.493.107 y mayor provisión de impuesto a la renta en M$5.056.353.

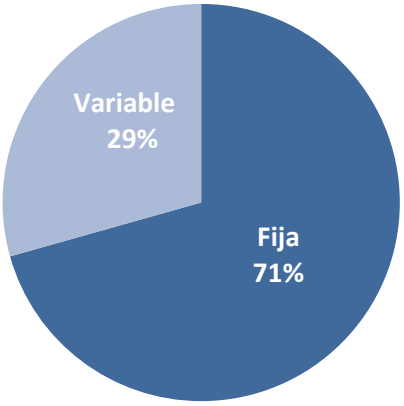
El patrimonio total aumentó en M$12.957.875, explicado principalmente por la utilidad generada al cierre del año 2016.

El perfil de vencimiento de la deuda financiera al 31 de diciembre del 2016 es el siguiente:

Capital M$	Moneda	Total	Menos de 12 meses	De 13 meses a 3 años	Más de 3 años a 5 años	Más de 5 años
Préstamos Bancarios	$	20.000.000	0	20.000.000	0	0
AFRs	$	48.095.044	8.375.732	7.269.300	4.826.676	27.623.337
Total		**68.095.044**	**8.375.732**	**27.269.300**	**4.826.676**	**27.623.337**

Estructura de Pasivos Financieros





4. Flujo de Efectivo

Estado de Flujo de Efectivo (M$)	Dic. 16	Dic. 15	% Var.
Actividades de la operación	22.689.705	19.080.170	18,92%
Actividades de inversión	13.091.106	(10.324.999)	-226,79%
Actividades de financiación	(9.882.384)	(8.649.832)	14,25%
Flujo neto del periodo	25.898.427	105.339	24.485,8%
Saldo inicial	9.046.129	8.940.790	1,17%
Saldo final de efectivo	34.944.556	9.046.129	286,29%

Las principales variaciones son:

El flujo originado por actividades de la operación tuvo un aumento del 18,92% respecto al 31 de diciembre de 2015. La principal variación se explica por menores pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios por M$2.768.942, asociado a un incremento en las cuentas por pagar a proveedores.

El desembolso por actividades de inversión disminuyó M$23.416.105, debido principalmente a la venta de un terreno ubicado en la comuna de Vitacura.

Las actividades de financiamiento generaron un menor flujo neto de M$1.232.552, principalmente por un menor endeudamiento por M$5.592.781, asociado al préstamo de largo plazo con el banco BBVA el año 2015, compensado con menores pagos de dividendos por M$ 4.360.229.

5. Ratios Financieros

		Dic. 16	Dic. 15
Liquidez			
Liquidez Corriente	veces	0,93	0,95
Razón ácida	veces	0,66	0,38
Endeudamiento			
Endeudamiento total	%	59,20	49,79
Deuda corriente	%	41,93	23,82
Deuda no corriente	%	58,07	76,18
Cobertura gastos financieros (anualizada)	veces	20,79	14,15
Rentabilidad			
Rentabilidad del patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora (anualizada)	%	15,54	9,17
Rentabilidad activos anualizada	%	10,05	6,40

Liquidez Corriente: *activo corriente/pasivo corriente.*
Razón ácida: *efectivo y equivalentes al efectivo / pasivo corriente.*
Endeudamiento total: *pasivo exigible / patrimonio total.*
Deuda corriente: *pasivos corrientes / pasivos totales.*
Deuda no corriente: *pasivos no corrientes / pasivos totales.*
Cobertura de gastos financieros anualizado: *resultado antes de impuestos e intereses / gastos financieros.*
Rentabilidad del patrimonio: *resultado del periodo anualizado / total de activos promedio del periodo.*
Rentabilidad activos anualizada: *resultado del periodo anualizado / total de activos promedio del periodo.*

A diciembre de 2016, la liquidez corriente tuvo una disminución de 2,11%, debido a un aumento de los activos corrientes en 116%, aumento originado por la venta del terreno ya mencionado y un incremento en los pasivos corrientes en 122,8% (M$29.086.808) respecto a diciembre de 2015. Esta variación obedece principalmente a dividendos por pagar a empresas relacionadas en M$9.606.571, deudas por pagar a empresas relacionadas en M$4.938.860, mayor provisión de impuesto a la renta en M$5.056.353 y mayor deuda en Aportes Financieros Reembolsables los cuales incrementan el pasivo corriente en M$3.493.107.

La razón de endeudamiento tuvo un aumento de 18,90%, debido básicamente a un aumento en el pasivo exigible por M$29.086.808, producto del aumento de las cuentas por pagar a entidades relacionadas y las cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, por otro lado el patrimonio total aumentó M$12.957.875, explicado esencialmente por la utilidad generada en el año 2016.

La rentabilidad del patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora presentó un incremento de 69,47%, debido al aumento en el resultado del ejercicio 2016, generado principalmente por la venta del terreno en la comuna de Vitacura.

6. Otros Antecedentes

a) 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 empresa sanitaria estamos regulados por la S.I.S.S. 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 plazo, están sujetos a reajustes adicionales ligados a un polinomio de indexación, los cuales se aplican cuando 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 de Bienes Importados Sector Manufacturero y el Índice de Precios Productor Manufacturero, todos ellos medidos por el Instituto Nacional de Estadísticas de Chile. Las últimas indexaciones realizadas por cada Sociedad del Grupo fueron aplicadas en las siguientes fechas:

Aguas Cordillera S.A.:	noviembre 2015
Aguas Manquehue S.A.:	
Santa María	marzo - noviembre 2015 y marzo 2016
Chicureo	octubre 2015
Chamisero	marzo y septiembre 2015 y noviembre 2016
Valle Grande 3	marzo y septiembre 2015 y enero 2016

Además, las tarifas están afectas a reajuste para reflejar servicios adicionales previamente autorizados por la S.I.S.S.

Las tarifas vigentes de Aguas Cordillera para el quinquenio 2015-2020 fueron aprobadas por Decreto Nº 152 de fecha 19 de octubre de 2015, y entraron en vigencia a partir del 30 de junio de 2015 (publicadas en Diario Oficial el 25 de noviembre de 2015) y las tarifas vigentes de Aguas Manquehue 2015-2020 fueron aprobadas por Decreto Nº 139 de fecha 16 de septiembre de 2015, y entraron en vigencia a partir del 19 de mayo de 2015 (publicadas en Diario Oficial el 25 de noviembre de 2015).

b) 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. Los mayores niveles de demanda e ingresos se registran 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 no solo la cantidad, calidad y continuidad de aguas crudas disponibles en cada bocatoma, sino también la posibilidad de que sean debidamente tratadas en las plantas de potabilización.

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. En el presente período persiste la sequía existente desde el año 2010, lo cual está significando aplicar planes de contingencia tales como la compra de agua cruda, utilización intensiva de pozos, el arriendo y compra de derechos de agua, entre otros. Todo ello a objeto de disminuir el impacto de la sequía y prestar nuestros servicios con normalidad, tanto en términos de calidad como de continuidad.

c) 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 Cordillera S.A. cuenta con una cobertura del 100% en agua potable, del 98,8% de servicio de alcantarillado y un 100 % en tratamiento de aguas servidas.

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

d) 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:

i) Inversiones comprometidas. Tenemos la obligación de acordar un plan de inversiones con la S.I.S.S., 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 de servicio. 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 y actualización de los planes de desarrollo de Aguas Cordillera y su filial.

Aguas Cordillera S.A.
Aguas Cordillera y Villa Los Dominicos: 21 de diciembre de 2015

Aguas Manquehue S.A.
Santa María y Los Trapenses: 23 de diciembre de 2014
Chicureo, Chamisero y Valle Grande III: 29 de diciembre de 2011
Alto Lampa: 22 de noviembre de 2013

ii) 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. Éstas, en general, tienen 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 internacionales de información financiera vigentes en Chile, en particular NIC 23, se capitalizan los intereses sobre inversiones de capital en obras en ejecución. La mencionada NIC 23 establece que cuando la Entidad adquiere deuda con el fin de financiar inversiones, los intereses de esa deuda deben ser disminuidos del gasto financiero e incorporados a la obra en construcción financiada, hasta por el monto total de dichos intereses, aplicando la tasa respectiva a los desembolsos efectuados a la fecha de presentación de los estados financieros. En consecuencia, los costos financieros asociados a nuestro plan de inversiones de capital afecta el monto de gastos en intereses registrados en

los estados de resultados, consignándose dichos costos financieros junto con las obras en ejecución en la partida de "propiedades, planta y equipo" de nuestro estado de situación financiera.

e) 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 registramos riesgos significativos de operaciones en moneda extranjera.

Riesgo de tasa de interés

Al 31 de diciembre de 2016 el riesgo de la tasa de interés, que mantiene Aguas Cordillera S.A. y Aguas Manquehue S.A., están conformadas en un 29% de tasa variable y 71% a tasa fija, la que corresponde a préstamos bancarios y aportes financieros reembolsables (AFR) respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2015 el riesgo de la tasa de interés, que mantiene Aguas Cordillera S.A. y Aguas Manquehue S.A., estaban conformadas en un 35% de tasa variable y 65% a tasa fija, la que correspondía a préstamos bancarios y aportes financieros reembolsables (AFR) respectivamente.

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.