AGUAS DEL VALLE S.A.

ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES
Período terminado al 30 de junio de 2015

Análisis Razonado

I ASPECTOS GENERALES

Composición Accionaria

El capital de Aguas del Valle S.A. está constituido por 16.500.000 acciones nominativas y sin valor nominal. Al 30 de junio de 2015 Esval S.A. posee el 99% de participación, mientras que Servicios Sanitarios Las Vegas Limitada mantiene una participación de un 1% en Aguas del Valle S.A.

Ingresos

Los ingresos corresponden principalmente a los servicios regulados relacionados con la producción y distribución de agua potable, recolección, tratamiento y disposición de aguas servidas y otros servicios (principalmente ingresos relacionados con cargos de corte y reposición del suministro, monitoreo de descarga de residuos industriales líquidos y cargos fijos).

Los ingresos de actividades ordinarias del periodo finalizado al 30 de junio de 2015 ascendieron a M$20.991.313, cifra superior en M$2.326.453 (12,5%) a la obtenida a junio de 2014.

Costos y gastos operacionales

Los costos y gastos operacionales están compuestos por los costos de personal (9%), depreciaciones y amortizaciones (12%), consumos de insumos, energía y materiales (11%) y otros gastos por naturaleza (68%).

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, y su Reglamento D.S. MINECON N° 453 de 1989.

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% en cualquiera de los cargos tarifarios, según el comportamiento de tres índices de precios. Específicamente, los reajustes se aplican en función de una fórmula que incluye el Índice de Precios al Consumidor, el Índice de Precios Productor Sector Industria Manufacturera y el Índice de Precios de

Bienes Importados Sector Manufacturero, 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 tarifas vigentes de Aguas del Valle S.A. para el quinquenio 2011 – 2016, fueron aprobadas según Decreto N° 117 de fecha 31 de agosto de 2011, del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, entrando en vigencia el 14 de septiembre de 2011 y finalizando el 13 de septiembre de 2016.

Riesgo de mercado

Por efecto de las características propias de la empresa, con áreas de concesiones definidas y asignadas conforme a la Ley, el riesgo de mercado que enfrenta es considerablemente reducido.

Con relación al riesgo de tipo de cambio por los pasivos contraídos en moneda extranjera, al 31 de marzo de 2015 la Sociedad no mantiene ese tipo de pasivos.

Respecto de otros riesgos que podrían afectar a la empresa, se estima que el único de cierta relevancia sobre el desarrollo de las operaciones de Aguas del Valle estaría dado por el riesgo de la naturaleza. En este sentido, la posible ocurrencia de algunos fenómenos naturales como sequías, terremotos e inundaciones ha dado origen a la adopción de procedimientos 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 de la empresa, con lo cual se garantiza que la sociedad no sufra un perjuicio 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 evento adverso.

Sequías: La Sociedad cuenta 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.

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 convenio con embalse Puclaro.

Sin embargo, debido a la extensa sequía que está afectando a la región de Coquimbo, la Sociedad ha debido tomar medidas adicionales para enfrentar la fuerte caída en las fuentes de agua, entre la cuales se puede destacar la compra de agua a terceros, la firma de convenios con juntas de vigilancia de ríos, la construcción de nuevos pozos y la construcción de tranques de almacenamiento. Las inversiones realizadas durante los últimos dos años superan los 5 mil millones de pesos

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.

El plan de desarrollo, actualmente vigente para la sociedad, fue aprobado por la SISS con fecha 22 de febrero de 2013 (Ord. N° 733), y el 24 de septiembre de 2013 (Ord. N° 3385).

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 de información e inversiones en negocios no regulados, entre otros.

En conformidad con las normas contables, se capitalizan los intereses sobre inversiones de capital en obras en ejecución. En consecuencia, otro componente del plan de inversiones corresponde a los intereses capitalizados provenientes de préstamos que financiaron estas inversiones de capital.

II ANALISIS COMPARATIVO Y EXPLICACION DE VARIACIONES

Estado de situación financiera individual

La composición de los activos y pasivos es la siguiente:

Estado de Situación Financiera Consolidados	Junio 2015 M$	Diciembre 2014 M$	Variación Jun 15 - Dic 14 M$	%
Activos Corrientes	9.687.902	9.742.705	(54.803)	(0,6%)
Activos No Corrientes	125.349.397	118.531.650	6.817.747	5,8%
Total Activos	**135.037.299**	**128.274.355**	**6.762.944**	**5,3%**
Pasivos Corrientes	9.667.497	9.623.189	44.308	0,5%
Pasivos No Corrientes	28.416.882	24.161.073	4.255.809	17,6%
Total Pasivos	**38.084.379**	**33.784.262**	**4.300.117**	**12,7%**
Patrimonio Neto	96.952.920	94.490.093	2.462.827	2,6%
Total Patrimonio	**96.952.920**	**94.490.093**	**2.462.827**	**2,6%**

ACTIVOS

Los activos totales de la empresa aumentaron entre junio de 2015 y diciembre de 2014 en un 5,3%. Esto se debió principalmente a incrementos en los activos intangibles distintos de la plusvalía por las inversiones del semestre y en las propiedades, plantas y equipos.

PASIVOS Y PATRIMONIO

Pasivos

El total de pasivos experimenta un aumento de 12,7%, principalmente debido al aumento en el pasivo por Cuentas por pagar a empresas relacionadas debido al incremento de la cuenta con Esval.

Patrimonio

Al comparar los valores del Patrimonio a junio de 2015 con diciembre de 2014 de Aguas del Valle S.A., el patrimonio neto muestra un aumento de M$2.462.827 (2,6%), correspondiente a la utilidad obtenida en el período.

Indicadores Financieros

INDICADORES DE BALANCE		junio 2015	Diciembre 2014	Variación Jun 15 - Dic 14
Liquidez				
Liquidez corriente	veces	1,00	1,01	-1,0%
Razón ácida	veces	0,01	0,01	0,0%
Endeudamiento				
Endeudamiento total	%	39,28	35,75	9,9%
Deuda corriente	%	25,38	28,48	-10,9%
Deuda no corriente	%	74,62	71,52	4,3%
Cobertura gastos financieros	veces	11,63	22,61	-48,6%
INDICADORES DE RESULTADO		**junio 2015**	**junio 2014**	**Variación Mar 15 - Mar 14**
Rentabilidad				
Rentabilidad del patrimonio	%	5,23	8,71	-40,0%
Rentabilidad de activos	%	3,65	6,28	-41,9%
Utilidad por Acción	$	149,26	235,01	-36,5%

A junio de 2015, la liquidez corriente experimenta una disminución de 0,1%, debido a la disminución de las cuentas por cobrar comerciales y a la disminución de los inventarios.

A junio de 2015, la razón ácida no experimenta variación con respecto a diciembre de 2014.

La razón de endeudamiento total se incrementó en un 9,9% debido principalmente al aumento en las cuentas por pagar a Esval a largo plazo.

Los índices de rentabilidad disminuyeron con respecto a junio de 2014, como resultado de una disminución de la utilidad líquida, la cual se analiza a continuación.

ESTADOS DE RESULTADOS

El siguiente cuadro muestra los ítems más importantes de los estados de resultados para los períodos finalizados al 30 de junio de 2014 y 2013:

Estado de resultados por naturaleza	Junio 2015 M$	Junio 2014 M$	Variación Jun 15 - jun 14 %
Ingresos Ordinarios	20.991.313	18.664.860	12,5%
Otros ingresos por naturaleza	108.824	79.533	36,8%
Mats. Primas y consumibles utilizados	(1.950.887)	(1.826.541)	6,8%
Gastos por beneficios a los empleados	(1.594.953)	(1.564.537)	1,9%
Gastos por Depreciación y Amortización	(1.964.239)	(1.871.104)	5,0%
Otros gastos por naturaleza	(11.630.642)	(8.778.145)	32,5%
Resultado de Explotación	**3.959.416**	**4.704.066**	**(15,8%)**
Ingresos Financieros	319.081	504.167	(36,7%)
Costos Financieros	(300.632)	(250.886)	19,8%
Resultado por Unidades de Reajuste	(374.431)	(303.802)	23,3%
Resultado Financiero	**(355.982)**	**(50.521)**	**604,6%**
Otras ganacias (pérdidas)	(408.436)	(49.765)	720,7%
Resultado antes de Impuesto	**3.194.998**	**4.603.780**	**(30,6%)**
Impuestos a las Ganancias	(732.171)	(726.185)	0,8%
Ganancia Neta	**2.462.827**	**3.877.595**	**(36,5%)**
Ganancia atribuible a propietarios de controladora	2.462.827	3.877.595	(36,5%)
Ganancia atribuible a participaciones no controladora	0	0	-
Resultado del período	**2.462.827**	**3.877.595**	**(36,5%)**

El resultado de la Compañía a junio de 2015, presenta una disminución de 36,5%, cuyas principales variaciones se detallan a continuación:

Ingresos Ordinarios:

Estos ingresos aumentan como resultado de una mayor venta de agua potable y alcantarillado, producto de una mayor tarifa media y mayores ventas físicas.

Otros Ingresos por naturaleza:

Estos ingresos aumentan como resultado de mayores ventas de materiales y descuentos por pronto pago a los contratistas y proveedores.

Materias primas y consumibles utilizadas:

Estos gastos tuvieron un incremento de 6,8%, debido principalmente a mayor consumo físico de energía y mayores químicos utilizados en la producción.

Otros Gastos por Naturaleza:

Estos gastos se incrementan en 32,5% como resultado de mayores gastos en arriendo de maquinarias y equipos, compras de agua y mayores gastos por aprovechamiento de agua, todo esto debido a la sequía.

Resultado por unidades de reajuste:

Este gasto se incrementa en un 23,3%, debido a que en el período 2015 de incrementó préstamo por pagar a Esval reajustable en UF.

Impuesto a la renta

El gasto por impuesto a la renta entre ambos períodos no sufrió variaciones significativas.

Estado de Flujo de efectivo

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

Estado de flujos de efectivo Consolidado	Junio 2015 M$	Junio 2014 M$	Variación Jun 15 - Jun 14 %
Flujo Operacional	6.302.433	4.638.009	35,9%
Flujo Inversión	(9.561.858)	(2.617.304)	(265,3%)
Flujo Financiamiento	3.262.908	(2.016.239)	261,8%
Flujo Neto del año	**3.483**	**4.466**	**(22,0%)**
Saldo Inicial de efectivo	65.285	54.053	20,8%
Saldo Final de efectivo	**68.768**	**58.519**	**17,5%**

El flujo originado por actividades de la operación experimentó una variación positiva de M$1.664.424 (35,9%) en relación al año anterior, explicados principalmente por mayores cobros a clientes durante este período.

El flujo originado por actividades de inversión experimentó una variación negativa de M$6.944.554 (265,3%) en relación al período anterior, debido a mayores pagos asociados a inversiones en activos fijos e intangibles.

El flujo originado por actividades de financiamiento experimentó una variación positiva de M$5.279.147 (261,8%), en relación al año anterior, debido al aumento en el préstamo por pagar a Esval de largo plazo.

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 del Valle cuenta con una cobertura del 100% en agua potable, del 96,8% de servicio de alcantarillado, efectuando tratamiento de un 97.2% de aguas servidas sobre población conectada a sistema de alcantarillado.

Volúmenes de Ventas

(Valores en miles de m3 facturados)	Junio 2015	Junio 2014	Var (%)
Agua Potable	21.211	20.675	2,6%
Alcantarillado	18.745	18.461	1,5%

Clientes Agua Potable

	Junio 2015	Junio 2014	Var (%)
Residenciales	205.413	198.520	3,5%
Comerciales	7.437	7.355	1,1%
Industriales	235	237	(0,8%)
Institucional	1.447	1.465	(1,2%)
Otros	906	893	1,5%
	215.438	**208.470**	**3,3%**

Clientes Alcantarillado

	Junio 2015	Junio 2014	Var (%)
Residenciales	199.194	192.433	3,5%
Comerciales	7.022	6.943	1,1%
Industriales	208	206	1,0%
Institucional	835	837	(0,2%)
Otros	0	0	0,0%
	207.259	**200.419**	**3,4%**

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 con la Sociedad Matriz, se encuentra emitida en esta misma moneda, por lo que no mantiene deudas en moneda extranjera.

Al 30 de junio de 2015 y 2014, la empresa no contempla inversiones en instrumentos financieros de ningún tipo.

******