AGUAS DEL VALLE S.A.

ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES
Ejercicio terminado al 31 de Diciembre de 2013

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 31 de diciembre de 2013 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 ordinarios del ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2013 ascendieron a M$35.110.194, cifra superior en M$1.715.339 (5,1%) a la obtenida en diciembre de 2012.

Costos y gastos operacionales

Los costos y gastos operacionales están compuestos por los costos de personal (10%), depreciaciones y amortizaciones (14%), consumos de insumos, energía y materiales (13%) y otros gastos por naturaleza (63%).

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 diciembre de 2013 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 empresa 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. Adicionalmente, la sociedad cuenta con fuentes de aguas subterráneas, las cuales son afectadas por este tipo de fenómenos climáticos con un desfase de tiempo considerable respecto a las superficiales; así mismo se cuenta con fuentes alternativas como el contrato suscrito con embalse Puclaro.

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	Diciembre 2013 M$	Diciembre 2012 M$	Variación Dic 13 - Dic 12 M$	
Activos Corrientes	9.901.673	7.613.768	2.287.905	30,0%
Activos No Corrientes	111.666.210	105.126.022	6.540.188	6,2%
Total Activos	**121.567.883**	**112.739.790**	**8.828.093**	**7,8%**
Pasivos Corrientes	8.060.604	7.869.168	191.436	2,4%
Pasivos No Corrientes	24.463.092	23.459.003	1.004.089	4,3%
Total Pasivos	**32.523.696**	**31.328.171**	**1.195.525**	**3,8%**
Participaciones Minoritarias	0	0	0	0,0%
Patrimonio Neto	89.044.187	81.411.619	7.632.567	9,4%
Total Patrimonio	**89.044.187**	**81.411.619**	**7.632.567**	**9,4%**

ACTIVOS

Los activos totales de la empresa aumentaron entre diciembre de 2013 y diciembre de 2012 en un 7,8%. Esto se debió principalmente a incrementos en los activos intangibles distintos de la plusvalía, y en los otros activos financieros no corrientes, correspondiente a cuentas por cobrar de largo plazo, en virtud del derecho de explotación de concesión sanitaria de la región de Coquimbo. Dentro de los activos corrientes, destacan incrementos en los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar.

PASIVOS Y PATRIMONIO

Pasivos

El total de pasivos experimenta un aumento de 3,8%, principalmente debido a incrementos en los pasivos no corrientes (4,3%), afectado por cuentas por pagar a entidades relacionadas y otras provisiones no corrientes.

Patrimonio

Al comparar los valores del Patrimonio a diciembre de 2013 con Diciembre de 2012 de Aguas del Valle S.A., el patrimonio neto muestra un aumento de M$ 7.632.567 (9,4%), correspondiente a la utilidad obtenida en el ejercicio.

Indicadores Financieros

INDICADORES DE BALANCE		Diciembre 2013	Diciembre 2012	Variación Dic 13 - Dic 12
Liquidez				
Liquidez corriente	veces	1,23	0,97	26,8%
Razón ácida	veces	0,01	0,01	0,0%
Endeudamiento				
Endeudamiento total	%	36,53	38,48	(5,1%)
Deuda corriente	%	24,78	25,12	(1,4%)
Deuda no corriente	%	75,22	74,88	0,5%
Cobertura gastos financieros	veces	10,9	28,12	(61,2%)
INDICADORES DE RESULTADO		**Diciembre 2013**	**Diciembre 2012**	**Variación Dic 13 - Dic 12**
Rentabilidad				
Rentabilidad del patrimonio	%	8,96	11,94	(25,0%)
Rentabilidad de activos	%	6,51	8,45	(23,0%)
Utilidad por Acción	$	462,58	547,22	(15,5%)

A diciembre de 2013, la liquidez corriente experimenta un incremento de 26,8%, debido a mayores deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corriente, mayores activos por impuestos y mayores inventarios.

A diciembre de 2013, la razón ácida no experimenta variación con respecto a diciembre de 2012.

La razón de endeudamiento experimentó una disminución de 5,1%, debido a que el aumento de los pasivos en un 3,8%, se vio sobrepasado por el incremento del patrimonio en un 9,4%, producto de la utilidad al 31 de diciembre de 2013.

Los índices de rentabilidad disminuyen con respecto a diciembre de 2012, como resultado de una menor 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 ejercicios finalizados al 31 de diciembre de 2013 y 2012:

Estado de resultados por naturaleza	Diciembre 2013 M$	Diciembre 2012 M$	Variación Dic'13 - Dic'12 %
Ingresos Ordinarios	35.110.194	33.394.855	5,1%
Otros ingresos por naturaleza	123.333	180.417	(31,6%)
Mats. Primas y consumibles utilizados	(3.375.271)	(3.564.016)	(5,3%)
Gastos por beneficios a los empleados	(2.621.128)	(2.589.523)	1,2%
Depreciación y Amortización	(3.678.926)	(4.177.775)	(11,9%)
Otros gastos por naturaleza	(16.460.141)	(11.475.602)	43,4%
Resultado de Explotación	**9.098.061**	**11.768.356**	**(22,7%)**
Ingresos Financieros	590.081	749.923	(21,3%)
Costos Financieros	(904.269)	(459.366)	96,9%
Resultado por Unidades Reajustables	(109.189)	(395.859)	(72,4%)
Resultado Financiero	**(423.377)**	**(105.302)**	**302,1%**
Otras ganacias (pérdidas)	280.229	795.797	(64,8%)
Resultado antes de Impuesto	**8.954.913**	**12.458.851**	**(28,1%)**
Impuestos a las Ganancias	(1.322.346)	(3.429.717)	(61,4%)
Interés minoritario	0	0	0,0%
Resultado del período	**7.632.567**	**9.029.134**	**(15,5%)**

El resultado de la Compañía a diciembre de 2013, presenta una disminución de 15,5%, 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 disminuyen como resultado de menores multas a contratistas.

Materias primas y consumibles utilizados:

Estos gastos se ven disminuidos por disminuciones en el gasto de energía eléctrica producto de una menor tarifa media. Esta disminución se ve contrarrestada por un mayor consumo de petróleo, producto de la puesta en operación del Sondaje San Carlos.

Otros Gastos por Naturaleza:

Estos gastos se incrementan en forma importante como resultado de mayores gastos en arriendo de maquinarias y equipos, y en compras de agua para enfrentar los efectos de la sequía que afecta la zona. Además hay aumento en los costos de reposición de pavimentos, y mantención de redes, entre otros.

Resultado por unidades de reajuste:

Al 31 de diciembre de 2013 se observa una menor pérdida por unidad de reajuste debido al efecto positivo producto de una mayor revaluación de la deuda financiera expresada en UF. A diciembre de 2013 la UF aumentó en 2,1%, mientras que a diciembre de 2012 aumentó en un 2,5%.

Impuesto a la renta

La disminución en el gasto por impuesto a la renta se debe a que en el ejercicio 2012 se efectuó un incremento en la tasa de impuesto de un 18,5% a un 20%, lo cual implicó un incremento de impuestos diferidos por pagar con cargo a resultados por más de mil millones.

Estado de Flujo de efectivo

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

Estado de flujos de efectivo individual	Diciembre 2013 M$	Diciembre 2012 M$	Variación Dic'13 - Dic'12 %
Flujo Operacional	9.649.651	14.476.376	(33,3%)
Flujo Inversión	(9.070.699)	(8.067.883)	(12,4%)
Flujo Financiamiento	(598.911)	(6.401.002)	90,6%
Flujo Neto del año	**(19.959)**	**7.491**	**(366,4%)**
Saldo Inicial de efectivo	74.012	66.521	11,3%
Saldo Final de efectivo	**54.053**	**74.012**	**(27,0%)**

El flujo originado por actividades de la operación experimentó una variación negativa de M$4.826.725 (33,3%) en relación al ejercicio anterior, explicados principalmente por mayores pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios, y menores cobros por otras actividades de operación.

El flujo originado por actividades de inversión experimentó un aumento de M$1.002.816 (12,4%) en relación al ejercicio anterior, debido a mayores pagos asociados a inversiones en activos fijos e intangibles.

El flujo originado por actividades de financiamiento experimentó una disminución de M$5.802.091 (90,6%), en relación al ejercicio anterior, debido a mayores préstamos recibidos de entidades relacionadas. Este aumento se ve contrarrestado por el pago de estos préstamos.

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	**Diciembre 2013**	**Diciembre 2012**	**Var (%)**
(Valores en miles de m3 facturados)			
Agua Potable	38.628	37.269	3,7%
Alcantarillado	34.684	33.617	3,2%

Clientes Agua Potable	**Diciembre 2013**	**Diciembre 2012**	**Var (%)**
Residenciales	195.940	188.706	3,8%
Comerciales	7.678	7.603	1,0%
Industriales	238	234	1,7%
Fiscal	344	338	1,8%
Gratuitos	178	178	0,0%
Otros	2.387	2.393	(0,3%)
	206.765	**199.452**	**3,7%**

Clientes Alcantarillado	**Diciembre 2013**	**Diciembre 2012**	**Var (%)**
Residenciales	189.748	182.721	3,9%
Comerciales	7.009	6.932	1,1%
Industriales	206	203	1,5%
Fiscal	281	278	1,1%
Gratuitos	97	97	0,0%
Otros	621	622	(0,2%)
	197.962	**190.853**	**3,7%**

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 31 de diciembre de 2013 y 2012, la empresa no contempla inversiones en instrumentos financieros de ningún tipo.

******