AGUAS DEL VALLE S.A.

Análisis Razonados al 31 de diciembre de 2019

I) ASPECTOS GENERALES

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 2019 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 al 31 de diciembre de 2019 ascendieron a M$53.057.472, cifra superior en M$2.182.936 4,3% a la obtenida a diciembre de 2018, explicado principalmente por el aumento de ventas servicio agua potable M$1.260.293, ventas por servicios de alcantarillado M$968.462, compensado por ventas no reguladas (M$45.819).

Costos y gastos operacionales

Al 31 de diciembre de 2019, los costos y gastos operacionales están compuestos por: consumos de insumos, energía y materiales (13,6%), gastos por beneficios a los empleados (13,0%), depreciaciones y amortizaciones (18,0%), y otros gastos por naturaleza (55,4%).

Tarifas

Un factor importante en la determinación de los ingresos de las operaciones lo constituyen las tarifas que se fijan para los servicios regulados, las cuales, junto a su mecanismo de indexación, son establecidas cada cinco años por la SISS, 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).

El mecanismo de indexación considera reajustar los cargos tarifarios cuando la variación acumulada de alguno de ellos en un determinado mes, supera el 3% de su valor. Los reajustes se determinan en función de una fórmula que incluye el Índice de Precios al Consumidor, el Índice de Precios Productor Sector Manufacturero y el Índice de Precios de Bienes Importados Sector Industria Manufacturera, todos ellos determinados mensualmente por el Instituto Nacional de Estadísticas de Chile. Además, las tarifas están afectas a incrementos en función de la incorporación de servicios adicionales previamente autorizados por la SISS.

Las tarifas vigentes de Aguas del Valle S.A. para el quinquenio 2016 – 2021, fueron aprobadas según Decreto N° 153 de fecha 29 de agosto de 2016, del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, entrando en vigencia el 14 de septiembre de 2016 y finalizando el 13 de septiembre de 2021.

Gestión del Riesgo

Las actividades de la Sociedad están expuestas según lo indicado más abajo a varios riesgos. El directorio revisa los principales riesgos e incertidumbre que enfrenta el negocio y para dicha evaluación utiliza los procesos de administración de riesgo que posee la sociedad, los cuales están diseñados para salvaguardar los activos y administrar, más que eliminar, los riesgos importantes para el logro de los objetivos del negocio.

Riesgo del Negocio Sanitario:

Son los riesgos de carácter estratégico debido a factores externos e internos de la Sociedad tales como el ciclo económico, hidrología, nivel de competencia, patrones de demanda, estructura de la industria, cambios en la regulación y niveles de precios de los combustibles. También dentro de esta categoría están los riesgos provenientes de la gestión de proyectos, fallas en equipos y mantención.

Durante el periodo reportado, la Administración y el Directorio revisaron los riesgos estratégicos previamente identificados teniendo en consideración todos los eventos con impactos negativos en la misión, visión u objetivos estratégicos, o aquellos que significativamente afectaron el valor de la Sociedad o su habilidad para crearlo.

Gestión del riesgo financiero:

Los riesgos financieros de la Sociedad que incluyen tasa de interés, inflación, riesgo de crédito y de liquidez, son administrados dentro de un marco de políticas e instrucciones autorizadas por el Directorio. Estas políticas incluyen definiciones que instruyen sobre los límites aceptables de los riesgos, las métricas para la medición del riesgo y la frecuencia del análisis del mismo.

La función de la Gerencia de Finanzas y Control de Gestión es administrar estas políticas e incluyen también proveer reportes financieros internos los cuales analizan la exposición dependiendo del grado o tamaño que tengan, así como coordinar el acceso a los mercados financieros nacionales.

Los riesgos financieros del negocio sanitario en el cual participa Aguas del Valle se relacionan directamente con el cumplimiento de las obligaciones financieras contraídas, las cuales se encuentran expuestas a riesgos por variaciones en las tasas de interés, inflación, créditos y liquidez.

i) Riesgo de tasa de interés:

Se refiere a las variaciones de las tasas de interés que afectan el valor de los flujos futuros referenciados a tasas de interés variable, y a las variaciones en el valor razonable de los activos y pasivos referenciados a tasa de interés variable que son contabilizados a valor razonable.

El objetivo de la gestión de este riesgo es alcanzar un equilibrio en la estructura de financiamiento, disminuyendo los impactos en el costo de la deuda generada por fluctuaciones de tasas de interés variable y de esta forma reducir la volatilidad en las cuentas de resultado de la Sociedad.

Estructura de deuda:

Instrumentos de deuda	Tasa Interés	31.12.2019	31.12.2018
Préstamos de Empresas Relacionadas	Fija	97,53%	100,00%
Obligaciones por arrendamientos	Fija	2,47%	-
		100,00%	**100,00%**

Del cuadro anterior se desprende que la Sociedad tiene exposición nula al riesgo de tasa de interés, dada su política de fijación de tasas de interés fija y de largo plazo.

ii) Riesgo de inflación:

Los negocios en los que participa la Sociedad son fundamentalmente en pesos e indexados en unidades de fomento, los ingresos y costos se encuentran estructurados fundamentalmente en pesos y/o unidades de fomento, por eso se ha determinado como política mantener un equilibrio entre los flujos operacionales y los pasivos financieros, con el objetivo de minimizar la exposición al riesgo de las variaciones de esta moneda.

La principal exposición a este riesgo se encuentra relacionada con los pasivos financieros y cuentas por pagar a entidades relacionadas, contraídos en unidades de fomento con tasas de interés fija, los que, al 31 diciembre de 2019, ascienden a M$1.056.788 corrientes y M$42.420.084 no corrientes (M$262.004 corrientes y M$37.649.347 no corrientes en diciembre de 2018).

El capital de las obligaciones de corto y largo plazo indexados en unidades de fomento sufre una variación directamente proporcional a la variación de la unidad de fomento. De este modo, la Sociedad estima que un aumento anual de la unidad de fomento en un 2,7%, resultaría en un mayor pasivo de M$1.173.876.

De los ingresos de la Sociedad un 100% corresponden a pesos chilenos y en su mayoría están relacionados con las variaciones en la indexación de la tarifa. Las tarifas de ventas incluyen en sus indicadores factores asociados a la economía (IPC e IPP), por lo que existe una adecuada cobertura entre ingresos y gastos.

iii) Riesgo de crédito:

La Sociedad se ve expuesta a este riesgo derivado de la posibilidad de que una contraparte falle en el cumplimiento de sus obligaciones contractuales produciendo una pérdida económica o financiera.

Respecto de los activos que no están en mora ni se ha deteriorado su valor, contenidos en la nota "Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar", la Sociedad cuenta con un mercado atomizado, cuyos clientes han mantenido un buen comportamiento de cumplimiento de pagos en el tiempo. De igual modo se analiza periódicamente el criterio de la provisión de incobrables.

El riesgo de crédito al cual está expuesta la Sociedad proviene principalmente de las cuentas por cobrar por servicios regulados y no regulados, deuda que asciende al 31 de diciembre de 2019 a M$12.938.012 (M$11.345.674 al 31 de diciembre de 2018), la que se encuentra distribuida en las distintas localidades de la cuarta región entre 257.163 clientes, lo que refleja la atomización del mercado.

Las políticas de crédito están enfocadas en disminuir la incobrabilidad, para lo que se establecen distintas gestiones y estrategias de cobro, entre las que se destaca el corte de suministro, cartas de cobranza y llamadas telefónicas.

iv) Riesgo de liquidez:

Este riesgo se relaciona con la imposibilidad de la empresa para hacer frente a las distintas necesidades de fondos que se tiene para hacer frente a los compromisos adquiridos con los distintos agentes del mercado.

La administración de este riesgo se realiza a través de una adecuada gestión de los activos y pasivos, optimizando la administración de los excedentes de caja diarios. Para lo anterior mensualmente se efectúan proyecciones de flujos de caja basados en los flujos de retorno esperados y en el calendario de vencimiento de las principales obligaciones considerando la situación financiera y el entorno económico del mercado.

Complementando lo anterior, la Sociedad cuenta con líneas bancarias aprobadas de corto plazo las que disminuyen el riesgo de liquidez y aseguran fondos suficientes para soportar las necesidades previstas para este ejercicio.

Al 31 de diciembre de 2019, el capital de trabajo asciende a M$139.634 y M$(3.223.884) en diciembre 2018. El capital de trabajo negativo se gestiona a través de financiamiento otorgado por la Matriz de Aguas del Valle S.A.

Basado en el actual desempeño operacional y su posición de liquidez, la Sociedad estima no habrá cambios significativos en los flujos de efectivo provenientes de las actividades operacionales y el efectivo disponible, así como en su estructura de financiamiento y en su capacidad de dar cumplimiento a las obligaciones financieras contraídas con sus proveedores, acreedores, y accionistas.

v) Medición del Riesgo

La Sociedad realiza periódicamente análisis y mediciones de su exposición a los distintos factores de riesgo, de acuerdo a lo presentado en párrafos anteriores.

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 desarrollo con la SISS, en el que se describen las inversiones que se deben realizar durante los siguientes 15 años. Específicamente, el plan de desarrollo es un compromiso de la sociedad para un horizonte de tiempo dado cuyo objeto es permitir al prestador reponer, extender y ampliar sus instalaciones a fin de responder a los requerimientos de la demanda del servicio. El plan de desarrollo está sujeto a revisión cada cinco años, pudiendo solicitar modificaciones cuando existan razones fundadas de cambios importantes en los supuestos en base a los cuales este fue elaborado.

Los planes de desarrollo vigentes al cierre del 31 de diciembre de 2019, son los siguientes:

Aguas del Valle S.A.: Aprobado por la SISS el 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 desarrollo y que se realizan al 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 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	Diciembre 2019 M$	Diciembre 2018 M$	Variación Dic 19 - Dic 18 M$	%
Activos Corrientes	17.581.139	14.431.258	3.149.881	21,8%
Activos No Corrientes	208.763.937	192.823.914	15.940.023	8,3%
Total Activos	**226.345.076**	**207.255.172**	**19.089.904**	**9,2%**
Pasivos Corrientes	17.441.505	17.655.142	(213.637)	(1,2%)
Pasivos No Corrientes	68.024.271	60.446.067	7.578.204	12,5%
Total Pasivos	**85.465.776**	**78.101.209**	**7.364.567**	**9,4%**
Participaciones Minoritarias	0	0	0	0,0%
Patrimonio Neto	140.879.300	129.153.963	11.725.337	9,1%
Total Patrimonio	**140.879.300**	**129.153.963**	**11.725.337**	**9,1%**

ACTIVOS

Los activos totales de la empresa aumentaron 9,2%, debido principalmente al aumento en activos no corrientes, que experimentaron un aumento de un 8,3%, explicado principalmente por el aumento de M$9.894.439 en activos intangibles distintos de la plusvalía; por el aumento en la cuenta por cobrar de largo plazo a Econssa S.A. M$5.577.269, y el aumento en propiedad planta y equipo M$797.728.

Los activos corrientes aumentaron en 21,8%, explicado en mayor parte por el aumento de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes M$1.619.012 y activos por impuesto corrientes $M1.200.228.

PASIVOS Y PATRIMONIO

Pasivos

El total de pasivos experimentó un aumento de M$7.364.567 9,4%, producto principalmente del aumento en otros pasivos no corrientes de un 12,5%, debido al aumento en la cuenta por pagar a Esval S.A. relacionado con el financiamiento de las inversiones, presentado en el rubro Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corriente, por M$4.133.503; al aumento en los pasivos por impuestos diferidos M$1.688.213; al aumento en otras provisiones de largo plazo por M$979.273, a los arrendamientos operativos no corrientes por M$637.234, producto de la incorporación de NIIF 16, entre otros.

Los pasivos corrientes se mantuvieron sin variaciones significativas (-1,2%).

Patrimonio

El patrimonio total experimenta un aumento de 9,1%, explicado principalmente por la utilidad obtenida en el periodo.

Indicadores Financieros

INDICADORES DE BALANCE		Diciembre 2019	Diciembre 2018	Variación Dic 19 - Dic 18
Liquidez				
Liquidez corriente	veces	1,01	0,82	23,2%
Razón ácida	veces	0,02	0,03	(46,3%)
Endeudamiento				
Endeudamiento total	%	60,67	60,47	0,3%
Deuda corriente	%	20,41	22,61	(9,7%)
Deuda no corriente	%	79,59	77,39	2,8%
Cobertura gastos financieros	veces	11,21	12,89	(13,1%)
Rentabilidad				
Rentabilidad de activos	%	5,41	5,56	(2,7%)
Utilidad por Acción	$	710,79	669,18	6,2%

***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 exigibles.*
***Deuda no corriente**: pasivos no corrientes / pasivos exigibles.*
***Cobertura de gastos financieros**: resultado antes de impuestos e intereses (últimos 12 meses) / gastos financieros (últimos 12 meses).*
***Rentabilidad del patrimonio**: resultado neto (últimos 12 meses) / patrimonio total promedio del periodo.*
***Rentabilidad activos**: resultado neto (últimos 12 meses) / activos totales promedio del período.*
***Utilidad por acción**: resultado neto (últimos 12 meses) / Número de acciones suscritas y pagadas.*

Al 31 de diciembre de 2019, la liquidez corriente experimenta un aumento de 23,2%, esto se explica por el aumento el activo corriente 21,8% respecto a la disminución del pasivo corriente (1,2%).

La razón ácida disminuyó en un (46,3%) con respecto a diciembre de 2018, explicado principalmente por la disminución más que proporcional del efectivo y equivalente al efectivo (46,9%) con respecto a la disminución del pasivo corriente (1,2%)

La razón de endeudamiento total experimentó un aumento de 0,3% debido al aumento del pasivo total 9,4% y al aumento del patrimonio en 9,1%.

La deuda corriente experimenta una disminución de (9,7%), explicado principalmente por una variación negativa del pasivo corriente (1,2%) debido principalmente por la disminución de cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar M$(624.698).

La deuda no corriente presenta un aumento de 2,8%, explicado principalmente por el aumento de otras cuentas por pagar a empresas relacionadas, no corrientes por M$4.133.503 y pasivos por impuestos diferidos M1.688.213.

La cobertura gastos financieros disminuyó en un (13,1%), debido principalmente al aumento de los costos financieros en un 22,7%.

La rentabilidad de los activos disminuyó en (2,7) puntos base, producto de una mayor utilidad neta a 12 meses de 6,2%, y un mayor total de activos, por 9,2%.

La utilidad por acción aumentó un 6,2% con respecto al periodo reportado, como resultado de una mayor utilidad del periodo, 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 31 de diciembre de 2019 y 2018:

Estado de resultados por naturaleza	Diciembre 2019 M$	Diciembre 2018 M$	Variación Dic 19 - Dic 18 %
Ingresos Ordinarios	53.057.472	50.874.536	4,3%
Otros ingresos por naturaleza	144.455	185.317	(22,1%)
Mats. Primas y consumibles utilizados	(5.118.163)	(4.509.586)	13,5%
Gastos por beneficios a los empleados	(4.898.809)	(4.934.124)	(0,7%)
Gastos por Depreciación y Amortización	(6.808.486)	(6.232.014)	9,3%
Otros gastos por naturaleza	(20.922.370)	(19.920.179)	5,0%
Resultado de Explotación	**15.454.099**	**15.463.950**	**(0,1%)**
Ingresos Financieros	1.918.861	1.579.719	21,5%
Costos Financieros	(1.522.661)	(1.240.908)	22,7%
Resultado por Unidades de Reajuste	(286.934)	(290.290)	(1,2%)
Resultado Financiero	**109.266**	**48.521**	**125,2%**
Otras ganacias (pérdidas)	(20.323)	(754.268)	(97,3%)
Resultado antes de Impuesto	**15.543.042**	**14.758.203**	**5,3%**
Impuestos a las Ganancias	(3.815.032)	(3.716.659)	2,7%
Ganancia Neta	**11.728.010**	**11.041.544**	**6,2%**
Ganancia atribuible a propietarios de controladora	11.728.010	11.041.544	6,2%
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	0	0	0,0%
Resultado del período	**11.728.010**	**11.041.544**	**6,2%**

El resultado de la Compañía a diciembre de 2019 presenta un aumento de 6,2% con respecto al mismo periodo de 2018, cuyas principales variaciones se detallan a continuación:

Ingresos Ordinarios:

Los ingresos de actividades ordinarias experimentaron un aumento de M$1.993.134 4,3%, explicado principalmente por el aumento de ventas servicio agua potable M$1.260.293, ventas por servicios de alcantarillado M$968.462 y ventas no reguladas (M$45.819).

Otros Ingresos por naturaleza:

Estos ingresos disminuyen en un (22,1%), principalmente como resultado de menores multas a contratistas.

Materias primas y consumibles utilizados:

El gasto producido por materias primas y consumibles ha aumentado en un 13,5% con respecto al mismo periodo de 2018, debido principalmente por aumento del gasto en energía M$582.906, productos químicos M$35.764, menor gasto en materiales de mantención M$(9.357) y en combustibles M$(736).

Gastos por Beneficios a los empleados:

Estos presentaron una disminución de un (0,7%), asociado principalmente a la disminución en el rubro de beneficios a corto plazo por M$(458.967).

Otros Gastos por Naturaleza:

Estos gastos aumentaron en 5,0%, explicado por aumento en compras y trasporte de agua M$1.123.127, asesorías y estudios M$221.674, mantenciones M$197.195 principalmente mantención y reparación máquinas y equipos, otros M$(539.805).

Impuesto a la renta:

Se produjo un mayor Impuesto a la Renta respecto al año anterior por 2,7%, debido principalmente al aumento de la utilidad antes de impuesto.

Estado de Flujo de efectivo

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

Estado de flujos de efectivo Consolidado	Diciembre 2019 M$	Diciembre 2018 M$	Variación Dic 19 - Dic 18 %
Flujo Operacional	19.459.791	19.790.879	(1,7%)
Flujo Inversión	(21.211.862)	(23.805.089)	(10,9%)
Flujo Financiamiento	1.478.622	4.173.388	(64,6%)
Flujo Neto del año	**(273.449)**	**159.178**	**(271,8%)**
Saldo Inicial de efectivo	582.621	423.443	37,6%
Saldo Final de efectivo	**309.172**	**582.621**	**(46,9%)**

El flujo originado por actividades de la operación experimentó una variación negativa de un (1,7%) en relación con el mismo periodo del año anterior, explicado principalmente por aumento de pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios M$(2.977.683) y pagos a y por cuenta de los empleados M$(428.196), con respecto a diciembre de 2018 compensado por una mayor recaudación de deudores por ventas M$1.953.831 y otros cobros por actividades de operación M$1.286.255.

El flujo originado por actividades de inversión experimentó una variación negativa de un (10,9%), en relación con el período anterior, debido a menores pagos por compra de activos fijos por M$2.593.227.

El flujo originado por actividades de financiamiento experimentó una variación negativa de un (64,6%), lo que se explica principalmente por mayor pago de préstamos a la empresa matriz M$(7.943.995) compensado por la variación positiva del fujo neto de préstamos recibidos desde la empresa matriz por M$5.665.776.

Información de mercado

La sociedad no presenta variación en su participación de mercado debido a que, por la naturaleza de sus servicios, es un monopolio natural regulado sin competencia en su área de concesión.

Aguas del Valle cuenta con una cobertura del 100% en agua potable, del 97,5% de servicio de alcantarillado, efectuando tratamiento de un 100% de aguas servidas sobre la población conectada al sistema de alcantarillado.

Volúmenes de Ventas	**Diciembre 2019**	**Diciembre 2018**	**Var (%)**
(Valores en miles de m3 facturados)			
Agua Potable	44.119	43.584	1,2%
Alcantarillado	39.092	39.638	(1,4%)
Total m3 facturados	**83.211**	**83.222**	**(0,0%)**

Clientes Agua Potable Grupo	**Diciembre 2019**	**Diciembre 2018**	**Var (%)**
Residenciales	235.281	230.332	2,2%
Comerciales	7.780	7.741	0,5%
Industriales	259	241	7,5%
Institucional	1.501	1.492	0,6%
Otros	989	1.069	(7,5%)
Total Clientes Agua Potable	**245.810**	**240.875**	**2,1%**

Clientes Alcantarillado Grupo	**Diciembre 2019**	**Diciembre 2018**	**Var (%)**
Residenciales	229.129	224.175	2,2%
Comerciales	7.362	7.319	0,6%
Industriales	232	215	7,9%
Institucional	922	880	4,8%
Otros	91	91	0,0%
Total clientes alcantarillado	**237.736**	**232.680**	**2,2%**

Clientes No Regulados	**Diciembre 2019**	**Diciembre 2018**	**Var (%)**
Clientes no regulados	**11.353**	**13.292**	**(14,6%)**