



Prospecto Comercial

Oferta Secundaria de Acciones

Diciembre 2011



essal

Una empresa



Asesores Financieros



IMTrust



Citi y el diseño del arco es una marca de servicio registrada de Citigroup Inc. Uso bajo licencia. Banchile | Citi Global Markets (Banchile Asesoría Financiera S.A.)

"POR TRATARSE DE UNA OFERTA SECUNDARIA DE ACCIONES NO HA CORRESPONDIDO QUE LA SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS SE PRONUNCIE SOBRE EL PRESENTE PROSPECTO COMERCIAL NI SOBRE LA CALIDAD DE LOS VALORES OFRECIDOS COMO INVERSIÓN. LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ESTE PROSPECTO COMERCIAL HA SIDO PROPORCIONADA POR ESSAL. LA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS INTERMEDIARIOS, LA CUAL CONSISTE SOLO DE SUS RESPECTIVOS NOMBRES, LOGOS Y REFERENCIAS A SUS RESPECTIVAS TRADEMARKS, HA SIDO PROPORCIONADA POR LOS RESPECTIVOS INTERMEDIARIOS, CUYOS NOMBRES APARECEN IMPRESOS EN ESTA PÁGINA."

essal

**Prospecto Comercial
Oferta Secundaria de Acciones
Diciembre 2011**

DISCLAIMER

La información contenida en este documento ha sido preparada exclusivamente con fines informativos en relación con la transacción propuesta descrita en el documento y no constituye una oferta de compra o venta de valores en ningún estado o jurisdicción en donde dicha oferta o venta no está permitida. Esta información se proporciona con fines informativos y no pretende ser una descripción exhaustiva de ESSAL y sus negocios, ni pretende proporcionar una base completa con toda la información que podrá requerirse para evaluar la futura adquisición de acciones de ESSAL, por lo cual, todo inversionista o receptor de este documento, deberá realizar su propio análisis en forma independiente de ESSAL y de los antecedentes, datos y proyecciones contenidos en este documento. Nada de lo contenido aquí debe ser considerado como una promesa o declaración en cuanto a los resultados anteriores o futuros de ESSAL. Este documento ha sido preparado por ESSAL en conjunto con CORFO, con el propósito de entregar antecedentes de carácter general acerca de ESSAL y de la oferta de acciones de ESSAL, para que cada inversionista evalúe e informe individual e independientemente la conveniencia de invertir en acciones de ESSAL.

Esta presentación contiene declaraciones las cuales pueden constituir proyecciones futuras, las cuales no se basan en hechos históricos, sino que representan sólo una evaluación de ESSAL respecto de hechos futuros, los cuales por su naturaleza, son inherentemente inciertos y se encuentran fuera del control de ESSAL, por lo que ESSAL no se hace responsable de su acaecimiento en el futuro. Palabras como “anticipar”, “creer”, “estimar”, “aproximado”, “expectativa”, “podrá a”, “intención”, “plan”, “predecir”, “objetivo”, “pronóstico”, “guí a”, “deberí a”, “proyecto” y otras palabras y expresiones similares tienen por finalidad identificar dichas proyecciones futuras. Es posible que los resultados efectivos de ESSAL difieran, en un aspecto sustancial de los resultados esperados indicados en estas proyecciones futuras. Aquellos factores que pueden causar que los resultados efectivos difieran sustancialmente de las expectativas actuales incluyen, pero no se encuentran limitados a: cambios generales en las condiciones económicas, de negocios, políticas, sociales, tributarias u otras condiciones en Chile, o cambios en general en las condiciones económicas o de negocios en Latinoamérica y el mundo; cambios en la propiedad y/o control de ESSAL o de sus controladores; cambios en los mercados de capitales o en los mercados en general que puedan afectar las políticas o actitudes en relación al préstamo de dinero; aumentos no anticipados en los costos de financiamiento u otros costos o la imposibilidad de obtener financiamiento adicional de deuda o de capital en condiciones atractivas; inflación, modificaciones en el tipo de cambio y/o en las tasas de interés; riesgo soberano; riesgos de liquidez; aumento de la mora y otros incumplimientos por parte de los deudores de ESSAL; falta de interés de clientes de ESSAL respecto de nuevos productos o servicios; resoluciones judiciales o administrativas adversas; cambios en las leyes, regulaciones y en las políticas gubernamentales y administrativas chilenas, incluyendo especialmente la normativa de la Superintendencia de Servicios Sanitarios (“SISS”) y la relación de ésta con ESSAL; inconvenientes regulatorios en relación con adquisiciones; cambios en la estrategia de negocios; y otros factores indicados en la información entregada por ESSAL a la Superintendencia de Valores y Seguros (“SVS”). Las proyecciones futuras corresponden a la fecha en que ellas fueron efectuadas. No obstante dichas fuentes se estiman confiables, ni CORFO ni sus asesores financieros, agentes colocadores y asesores legales asumen responsabilidad alguna por la precisión e integridad de dicha información.

ESSAL no pretende actualizar ni revisar la información contenida en este documento, ni los asesores financieros ni los agentes colocadores ni los asesores legales de ESSAL y CORFO asumen ninguna obligación de actualizar ni revisar públicamente cualquiera de las declaraciones de hechos futuros. En la elaboración de este documento se ha utilizado información obtenida de fuentes públicas o ha sido entregada por ESSAL, sin que ni CORFO ni sus asesores financieros, agentes colocadores y asesores legales de ESSAL y CORFO la hayan verificado o confirmado de manera independiente, por lo cual CORFO, los asesores financieros, agentes colocadores y los asesores legales de ESSAL y CORFO no se hacen responsables de su exactitud ni veracidad, no asumiendo en consecuencia ninguna responsabilidad por ello.

Queda expresamente prohibida la reproducción total o parcial de este documento, sin la autorización previa y por escrito de los asesores financieros de CORFO, los agentes colocadores y ESSAL.

CONTENIDO

	Página
1. Características de la Oferta	5
2. Resumen Ejecutivo	6
3. Consideraciones de Inversión	9
4. La Industria Sanitaria en Chile	18
5. Descripción de la Compañía	27
6. Factores de Riesgo	56
7. Estados Financieros Seleccionados	64
8. Discusión del Análisis Razonado de los períodos terminados al 30 de septiembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010	68

1. Características de la Oferta

Vendedor:	Corporación de Fomento de la Producción ("CORFO")
Emisor:	Empresa de Servicios Sanitarios de Los Lagos S.A. ("ESSAL")
Nemotécnico:	ESSAL-A
Listado:	Bolsa de Comercio de Santiago
Tipo de Oferta:	Subasta de un Libro de Órdenes (SLO)
Estructura:	100% Secundaria
Acciones:	Acciones Serie A de ESSAL
Clasificación de Riesgo:	Feller Rate: Primera Clase Nivel 4 ICR: Primera Clase Nivel 4
Régimen Tributario:	Actualmente las acciones de ESSAL no cumplen con los requisitos contenidos en el artículo 107 de la Ley de Impuesto a la Renta, sobre ingresos no constitutivo de renta por ganancias de capital en la enajenación de acciones, sin perjuicio de que en el futuro dicho beneficio podrá a ser aplicable de cumplirse las condiciones allí establecidas
Tamaño de la Oferta:	Hasta 387.676.815 acciones (representativas del 40,46% del total de acciones de ESSAL)
Asesores Financieros de CORFO:	  
Agentes Colocadores de CORFO:	  
Asesores Legales de CORFO:	Morales & Besa Limitada, Abogados
Asesores Legales de ESSAL:	Prieto y Cía., Abogados

2. Resumen Ejecutivo

La Compañía

Empresa de Servicios Sanitarios de Los Lagos S.A. (“ESSAL” o la “Compañía”) es una empresa de servicios sanitarios dedicada a producir y distribuir agua potable, y a recolectar y tratar las aguas servidas de los clientes que se encuentran dentro de su área de concesión. Esta área abarca las regiones de Los Lagos (X Región) y de Los Ríos (XIV Región, excepto la ciudad de Valdivia), y está constituida por 33 localidades correspondientes a las provincias de Valdivia, Ranco, Osorno, Llanquihue, Chiloé y Palena, ocupando una superficie aproximada de 67.000 kilómetros cuadrados.

La Compañía posee concesiones exclusivas e indefinidas en el tiempo para la producción y distribución de agua potable, recolección de alcantarillado, y tratamiento y disposición de aguas servidas. También es titular de derechos de aprovechamiento de agua consuntivos y permanentes sobre distintas fuentes superficiales y subterráneas.

Al 30 de septiembre de 2011, ESSAL distribuyó agua potable y/o proporcionaba servicios de recolección de aguas servidas a más de 600.000 habitantes, lo que representa 196.880 clientes de agua potable. Durante 2010, la Compañía facturó 31,5 millones de metros cúbicos (“m³”) de agua potable y recolectó y trató 28,4 millones de m³ de aguas servidas.

En 2010, ESSAL tuvo ingresos operacionales por \$32.229 millones, de los cuales un 40% se relaciona con operaciones de agua potable; un 50% con operaciones de aguas servidas y el 10% restante se relaciona con otros negocios regulados y no regulados. El EBITDA de ESSAL alcanzó la suma de \$16.799 millones, la utilidad neta fue de \$6.741 millones y los dividendos pagados en ese mismo período alcanzaron los \$4.570 millones.

Historia de la Estructura Accionaria

En julio de 1999, luego de un proceso de licitación pública conducido por el Estado de Chile, el Grupo Iberdrola por medio de su filial Inversiones Iberaguas Ltda. (“Iberaguas”) se adjudicó el 51% del paquete accionario de ESSAL.

Dicha propiedad se mantuvo hasta el 10 de julio de 2008 cuando Aguas Andinas S.A. (“Aguas Andinas”) tomó el control de ESSAL, mediante la adquisición del 100% de los derechos sociales de Iberaguas y la realización de una oferta pública de adquisición de acciones (“OPA”) respecto de todas aquellas acciones que no pertenecían al accionista controlador Iberaguas por la cual adquirió un 2,5% de propiedad adicional, totalizando una participación de 53,5%.

Aguas Andinas es el principal grupo sanitario de Chile, con un 42,5% de los clientes a nivel país. Su controlador es el Grupo Agbar el que a su vez es controlado por Suez Environnement, una de las empresas líderes en la industria sanitaria a nivel mundial, distribuyendo agua potable a más de 91 millones de personas en el mundo.

Durante el año 2009 se consolidó la toma de control por parte de Aguas Andinas y se implementaron mejoras sustanciales en la gestión de producción, depuración, servicio a clientes, gestión financiera y de abastecimiento.

Estrategia de la Compañía

ESSAL busca crear valor para sus accionistas y proporcionar un retorno confiable y consistente a sus inversiones mediante el ofrecimiento del suministro seguro y medioambientalmente sustentable de servicios de agua potable y de aguas servidas de alta calidad. Los elementos clave de la estrategia de ESSAL para el logro de estos objetivos son los siguientes:

Mejorar continuamente la eficiencia operacional y financiera, y desarrollar nuevos negocios

ESSAL busca mejorar continuamente su eficiencia operacional mediante la inversión cuidadosa en tecnología y gestión de recursos humanos. Ello le ha permitido aumentar la cantidad de clientes por trabajador (sin considerar el aumento del tamaño de sus operaciones de tratamiento de aguas servidas y en otros negocios no regulados) de 575 en 2008 a 654 en 2010. Además, ESSAL trata constantemente de desarrollar nuevos negocios relacionados con el agua potable y aguas servidas, con el fin de aprovechar el conocimiento generado y los activos que posee.

Lograr una cobertura del 98% en la recolección y tratamiento de aguas servidas

ESSAL espera lograr una tasa de cobertura del 98% en el tratamiento de aguas servidas en sus áreas de concesión para el año 2017. A contar del año 2000, ESSAL ha invertido más de US\$100 millones en la construcción de plantas de tratamiento de aguas servidas, así como en instalaciones de recolección e intercepción. Esto ha permitido aumentar las tasas de cobertura en el tratamiento de aguas servidas del 6,4% en el año 2000 a un 93,1% a septiembre de 2011.

Mantener una política atractiva de reparto de dividendos a los accionistas

Históricamente, ESSAL ha distribuido un alto porcentaje de su ingreso neto del año anterior mediante el pago de dividendos, política que espera mantener si la situación financiera de la Compañía lo permite, de no mediar cambios en la ley, u otras situaciones no previstas y siempre y cuando así sea propuesto y ratificado por la Junta de Accionistas. ESSAL ha repartido un 68,3%, 60,0% y 60,0% de sus utilidades para los años 2008, 2009 y 2010 respectivamente.

Continuar mejorando la calidad del servicio

ESSAL busca proporcionar altos niveles de servicio a sus clientes, basando su estrategia comercial en la aplicación de procedimientos de atención integral establecidos en la filosofía de las Normas de Calidad ISO 9000-2000. ESSAL procura mantener una relación cercana con los clientes, tanto individuales como corporativos, y cuenta para ello con un canal de comunicación permanente a través de la atención personal, Call Center y encuestas de satisfacción. Adicionalmente, se ha incorporado tecnología avanzada para facilitar la coordinación entre los centros de llamado y las cuadrillas de reparación y se han establecido programas de mantenimiento preventivo, para reducir el riesgo de interrupciones de servicio inesperadas y monitorear en forma constante la calidad del agua suministrada por medio de análisis de laboratorios certificados.

Al respecto, al 30 de septiembre de 2011, el Call Center de ESSAL ha recibido un total de 117.813 llamadas telefónicas de clientes, de las cuales solamente un 3,79% corresponden a llamadas perdidas. Por otra parte, y como resultado de los contactos realizados con clientes para conocer su satisfacción luego de la atención realizada por la empresa, un 73,7% la califica como excelente, otorgando notas 6 y 7 (máximo).

Destacados Financieros

	Año terminado el 31 de diciembre de			9 meses terminados el 30 de septiembre de	
	2008	2009	2010	2010	2011
Estado de Resultados					
Ingresos de Actividades Ordinarias	31.756	32.395	32.229	23.774	25.690
% de Variación		2,0%	-0,5%		8,1%
Resultado Operacional	10.612	10.317	10.416	7.305	7.366
% sobre Ingresos	33,4%	31,8%	32,3%	30,7%	28,7%
EBITDA ⁽¹⁾	16.011	16.309	16.799	12.054	12.405
% sobre Ingresos	50,4%	50,3%	52,1%	50,7%	48,3%
Utilidad Neta	485	7.617	6.741	4.935	3.579
% sobre Ingresos	1,5%	23,5%	20,9%	20,8%	13,9%
Balance					
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	379	1.195	1.330	4.039	3.297
Total Activos	139.249	139.076	140.338	147.227	141.390
Deuda Total	51.492	46.390	45.402	46.883	46.326
Deuda Neta	51.113	45.195	44.072	42.845	43.029
Patrimonio Neto	68.669	72.655	75.089	73.825	76.646
Otros Indicadores Financieros					
Inversiones ⁽²⁾	5.742	7.531	6.971	4.127	3.395
Dividendos Pagados ⁽³⁾	2.363	2.400	4.570	2.285	2.022
Dividendos/Utilidad Neta ⁽⁴⁾	68,3%	60,0%	60,0%	30,0%	30,0%

Fuente: ESSAL. Cifras en millones de pesos chilenos, a excepción de lo presentado como porcentaje.

(1) EBITDA calculado como ingreso de actividades ordinarias – materias primas y consumibles utilizados – gastos por beneficios a empleados – otros gastos, por naturaleza.

(2) Representa incrementos de activos fijos en el período.

(3) Dividendos pagados en el año con cargo a la utilidad del ejercicio anterior.

(4) Calculado como dividendos pagados en relación a la utilidad de cada año / utilidad del año. Para 2008, ESSAL distribuyó dividendos con respecto a su utilidad calculada bajo PCGA (\$3.513 millones). En Junta Ordinaria de Accionistas de ESSAL del 20 de abril de 2011 se acordó el reparto del 60% de las utilidades del ejercicio 2010 durante el ejercicio 2011. El 18 de mayo de 2011, ESSAL pagó un 30% como dividendo mínimo obligatorio, mientras que el restante 30% se pagó el 11 de noviembre de 2011.

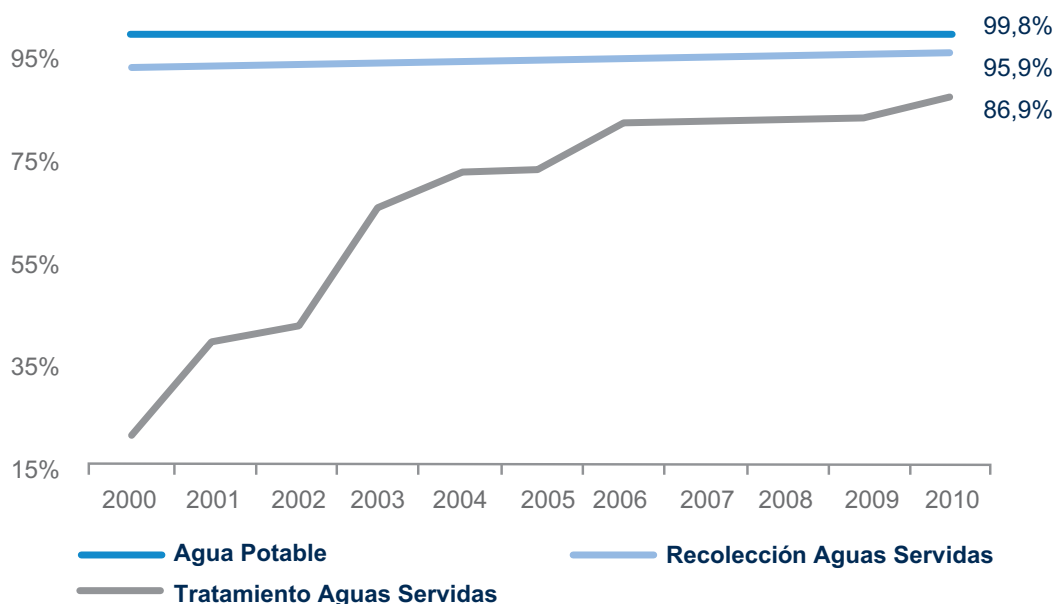
3. Consideraciones de Inversión

Industria Consolidada con un Marco Regulatorio Probado, Estable y Transparente

Industria de Servicios Sanitarios

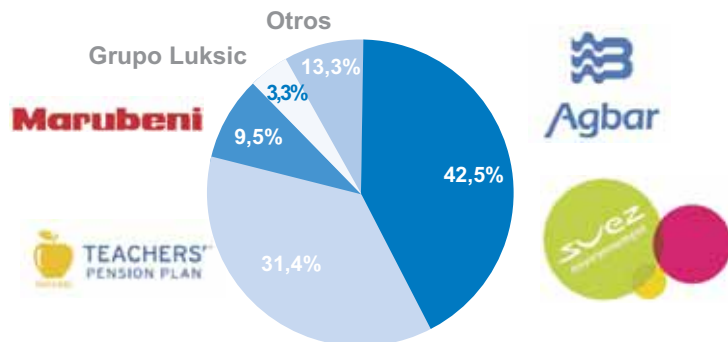
La industria de servicios sanitarios en Chile es una industria madura y consolidada, con altos niveles de cobertura en todos sus servicios. En 1998 el Gobierno de Chile comenzó con un proceso de privatización vía venta de control accionario en algunas compañías, que fue posteriormente reemplazado por la transferencia de derechos de explotación sobre concesiones sanitarias. ESSAL fue parcialmente privatizada en 1999 bajo el formato de venta de acciones de propiedad de CORFO. Las otras que tuvieron el mismo régimen fueron EMOS (hoy Aguas Andinas), ESSEL, ESSBIO y ESVAL. El resto de las compañías poseen derechos de explotación de las concesiones por un periodo de tiempo limitado. En la actualidad, más del 95% de la población es cubierta por empresas sanitarias controladas por privados, siendo los principales operadores de la industria compañías de alcance global, entre las que se incluyen el Grupo Agbar, Ontario Teachers' Pension Plan Board ("OTPPB") y Marubeni.

Niveles de Cobertura en la Industria



Fuente: Superintendencia de Servicios Sanitarios ("SISS").

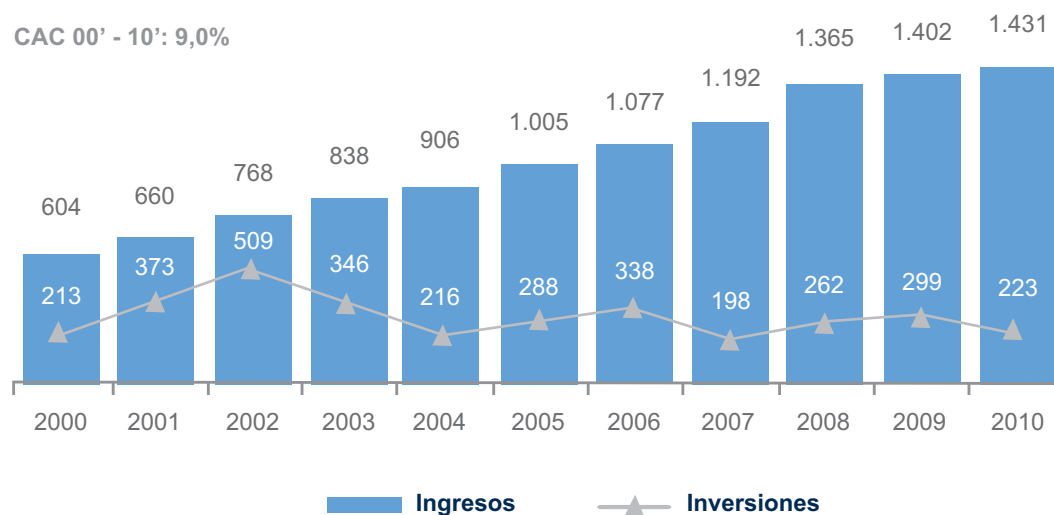
Participación de Mercado en la Industria Sanitaria, por Grupo Controlador según Número de Clientes



Fuente: SISS a diciembre 2010. Agbar/Suez Environnement incluye propiedad en Aguas Andinas, ESSAL, Aguas Cordillera y Aguas Manquehue.

El nivel de actividad del sector sanitario ha estado caracterizado por una demanda estable y en crecimiento, con constantes inversiones e ingresos anuales a nivel de industria superiores a US\$1.400 millones durante el año 2010.

Ingresos e Inversiones de la Industria Sanitaria (US\$ Millones)



Fuente: SISS. Valores en pesos chilenos nominales convertidos a dólares utilizando un tipo de cambio de Ch\$/US\$ 515,14. CAC: Crecimiento Anual Compuesto.

Marco Regulatorio

El marco regulatorio de la industria sanitaria chilena ha demostrado ser robusto, estable y transparente, características que han permitido que a lo largo de los años las empresas tengan un desempeño operativo predecible.

La Superintendencia de Servicios Sanitarios (“SISS”) es el ente regulador de la industria y dentro de sus funciones está actuar como principal contraparte de las empresas de servicios sanitarios en el proceso de fijación tarifaria.

El proceso de fijación tarifaria ocurre cada 5 años, con el objeto de actualizar las tarifas que cobra cada empresa mediante un modelo técnico objetivo, cuyos factores más relevantes son los siguientes:

- Las tarifas son calculadas considerando el Costo Total de Largo Plazo (“CTLP”) de una empresa modelo que opera con tecnología a de punta y gran eficiencia.
- Las empresas y la SISS tienen roles equivalentes en el proceso de fijación.
- Las eventuales discrepancias que se puedan producir en el proceso de fijación son resueltas por un comité independiente de expertos en la industria.
- El proceso contempla garantizar a la respectiva empresa un retorno mínimo anual de un 7% después de impuestos.
- Las tarifas fijadas contemplan actualizaciones dentro del quinquenio fijado por el último proceso tarifario, en base a polinomios indexados a la inflación y a otros índices de productos al por mayor (manufacturero nacional y manufacturero importado).

Empresa Modelo versus Empresa Real (ESSAL)

EMPRESA MODELO	essal
Nueva empresa	Infraestructura existente
Tecnología a de punta	Combinación de tecnología a nueva y existente
Eficiencia en costos	Costos reales
100% de cobertura en todos los servicios	Cobertura real
Autofinanciamiento por medio de tarifas	Autofinanciamiento por medio de tarifas
Retorno mínimo sobre el capital	Posibilidad de utilizar deuda para financiar inversiones, aumentado el retorno sobre el capital

Fuente: ESSAL.

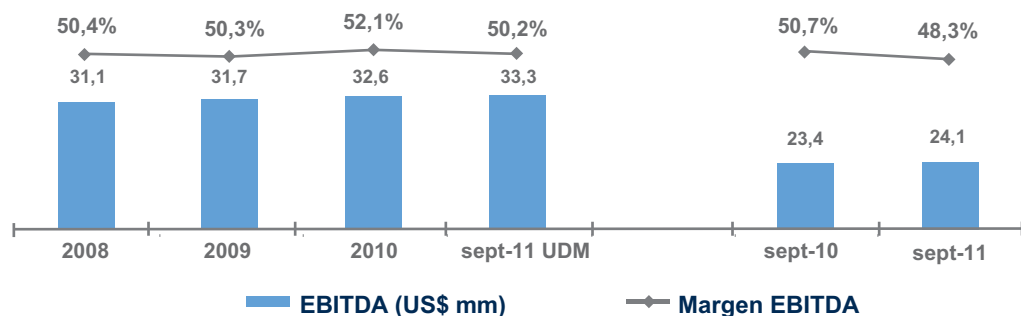
Otro factor que incide directamente en disminuir el riesgo de las operaciones de las empresas sanitarias consiste en que éstas están facultadas por ley para desconectar a los clientes morosos de la red de distribución. Sin perjuicio de lo anterior, cabe destacar que el Gobierno de Chile cuenta con programas de subsidios para los clientes de ingresos más bajos.

Sostenida Generación de Flujos de Caja y Pago de Dividendos

Los flujos de caja generados por ESSAL, medidos como EBITDA, provienen fundamentalmente del negocio de producción y distribución de agua potable y recolección y tratamiento de aguas servidas, que al ser un negocio regulado y proveer un servicio de primera necesidad, produce flujos de caja estables y con una menor volatilidad que otros sectores económicos.

Esta estabilidad en los ingresos, le permite a ESSAL manejar adecuadamente sus costos, plan de inversiones y obligaciones financieras.

Evolución EBITDA⁽¹⁾ Consolidado de ESSAL



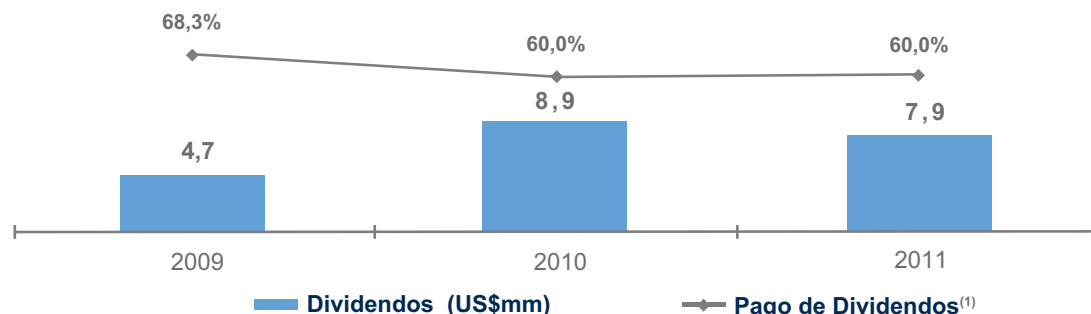
Fuente: ESSAL. Valores en pesos chilenos nominales convertidos a dólares utilizando un tipo de cambio de Ch\$/US\$ 515,14.

(1) EBITDA calculado como ingreso de actividades ordinarias – materias primas y consumibles utilizados – gastos por beneficios a empleados – otros gastos, por naturaleza.

UDM: Acumulado últimos 12 meses.

A través de los años, ESSAL ha pagado consistentemente un alto porcentaje de su utilidad como dividendos a sus accionistas, política que la empresa espera mantener mientras resulte compatible con sus planes de inversión y desempeño financiero.

Evolución de Pago de Dividendos de ESSAL

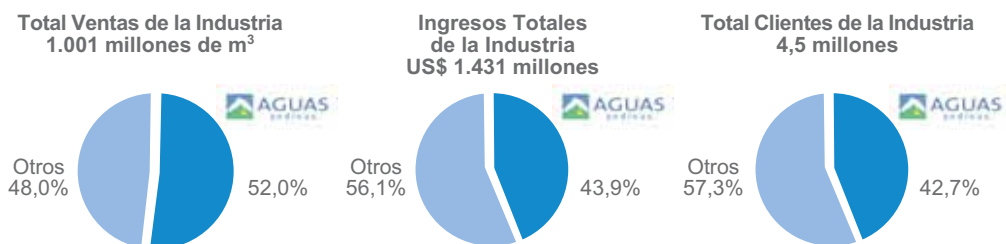


Fuente: ESSAL. Valores en pesos chilenos nominales convertidos a dólares utilizando un tipo de cambio de Ch\$/US\$ 515,14.
 (1) Calculado como dividendos pagados en relación a la utilidad de cada año / utilidad del año. Para 2008, ESSAL distribuyó dividendos con respecto a su utilidad calculada bajo PCGA (\$3.513 millones). En Junta Ordinaria de Accionistas de ESSAL del 20 de abril de 2011 se acordó el reparto del 60% de las utilidades del ejercicio 2010 durante el ejercicio 2011. El 18 de mayo de 2011, ESSAL pagó un 30% como dividendo mínimo obligatorio, mientras que el restante 30% se pagó el 11 de noviembre de 2011.

Accionista Controlador y Operador de Clase Mundial

ESSAL es parte de uno de los grupos de empresas líderes en la prestación de servicios sanitarios a nivel mundial y en el mercado chileno. Aguas Andinas, el controlador de ESSAL, es la empresa sanitaria líder en Chile, con 1,9 millones de clientes de agua potable y 2,1 millones de clientes de tratamiento de aguas servidas, prestando servicios a más de 6,7 millones de habitantes.

Aguas Andinas: Principal Empresa del Sector Sanitario en Chile



Fuente: SISS. Datos 2010. Valores en pesos chilenos nominales convertidos a dólares utilizando un tipo de cambio de Ch\$/US\$ 515,14. Aguas Andinas incluye participación en ESSAL, Aguas Cordillera y Aguas Manquehue.

A su vez, Aguas Andinas es controlada por Aguas Barcelona (Agbar), el principal suministrador de agua potable de España y, en última instancia, por Suez Environnement, empresa con presencia en la industria sanitaria en los 5 continentes.

GDF Suez

Empresa global involucrada en las industrias sanitaria, ambiental, eléctrica y de gas natural.

SUEZ environnement

Distribución de agua potable a 91 millones de personas.
61 millones de personas beneficiadas con tratamiento de aguas servidas.

Agbar

Presta servicios a más de 25 millones de personas en todo el mundo y es el principal suministrador de agua potable de España.



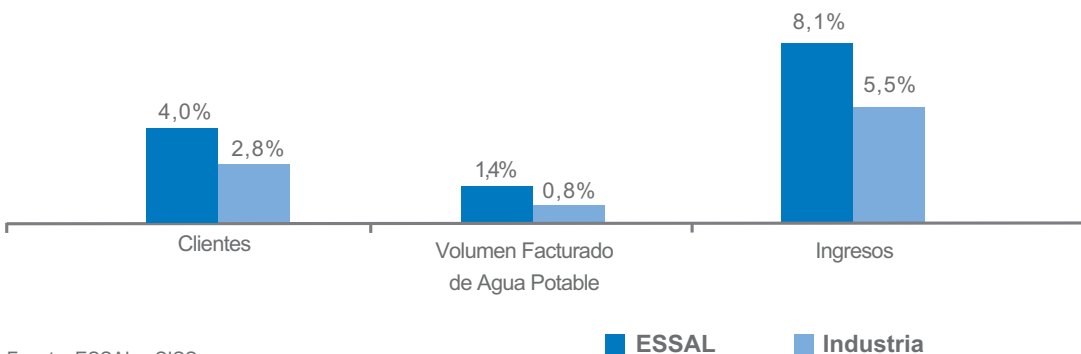
Fuente: Las compañías as y Superintendencia de Valores y Seguros ("SVS").

Al ser parte de uno de los grupos globales líderes en la industria, ESSAL tiene acceso a las mejores prácticas de la industria y a un amplio *know-how*, para una eficiente implementación de su plan de desarrollo e inversiones en las distintas etapas del manejo del ciclo integral del agua.

Activo Consolidado en un Área de Concesión Dinámica

ESSAL está emplazada en las regiones X y XIV, zona de gran dinamismo principalmente influenciado por los sectores acuí cola, pesquero, forestal y agropecuario. Prueba de esto es el hecho de que en los últimos 10 años, ESSAL ha presentado un crecimiento superior al promedio de la industria sanitaria a nivel nacional.

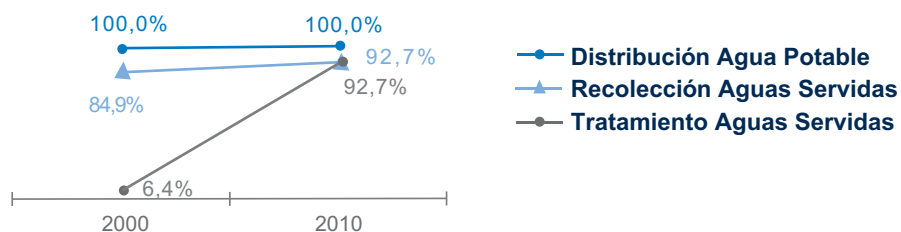
Crecimiento de ESSAL versus la Industria – CAC 2000-2010



Fuente: ESSAL y SISS.

Gracias a un importante plan de inversiones por US\$195 millones desde el año 2000, ESSAL ha alcanzado elevados niveles de cobertura en todos los servicios prestados.

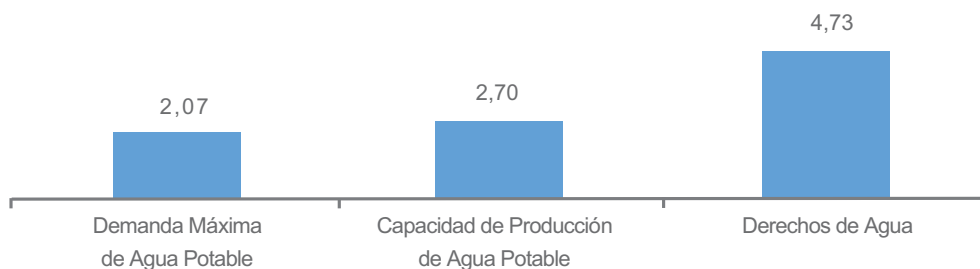
Evolución de Niveles de Cobertura para ESSAL 2000-2010



Fuente: SISS.

Los principales activos para poder brindar el servicio de agua potable son los derechos de aprovechamiento de aguas, instalaciones de captación, plantas de tratamiento, redes de distribución y estanques de regulación. ESSAL cuenta con todos los activos necesarios para satisfacer actualmente su demanda.

Demanda, Capacidad Productiva y Derechos de Agua en m³/s



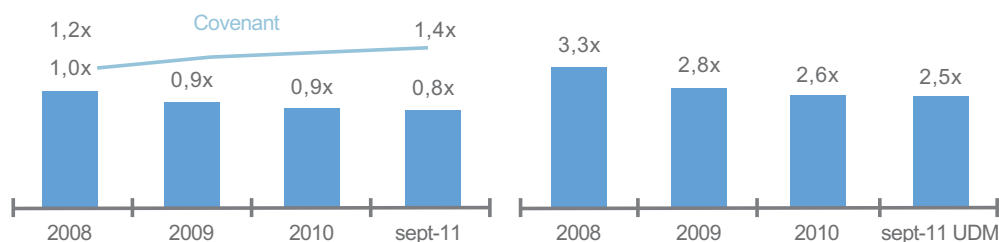
Fuente: ESSAL.

Sólida Posición Financiera

Gracias a la estabilidad en la generación de flujos y una adecuada estructura de financiamiento, ESSAL cuenta con una sólida posición financiera, reflejada en la clasificación de riesgo de AA para sus bonos de largo plazo, otorgada por las clasificadoras de riesgo locales Feller Rate e ICR Clasificadora de Riesgo.

Tal como lo muestran los gráficos a continuación, los indicadores financieros de la Compañía han experimentado una mejora a lo largo del tiempo.

Evolución Endeudamiento⁽¹⁾ y Deuda Financiera Neta / EBITDA⁽²⁾

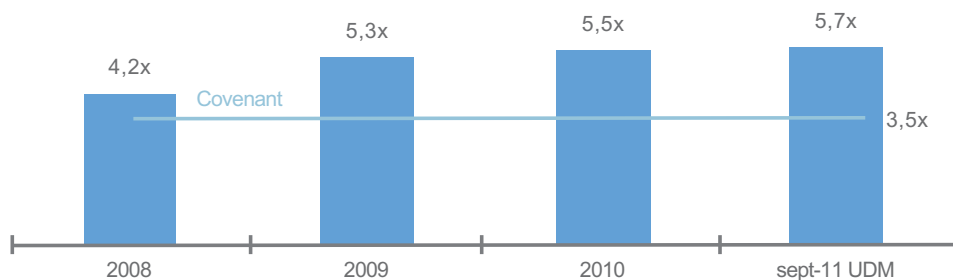


Fuente: ESSAL. Cifras de 2008 según PCGA y cifras de 2009, 2010 y sept-11 UDM según IFRS.

(1) Calculado como Total Pasivos/Patrimonio.

(2) Según PCGA: EBITDA calculado como resultado operacional + depreciación del ejercicio + amortización de intangibles. Según IFRS: EBITDA calculado como ingreso de actividades ordinarias – materias primas y consumibles utilizados – gastos por beneficios a empleados – otros gastos, por naturaleza.

Evolución de Cobertura de Gastos Financieros⁽¹⁾

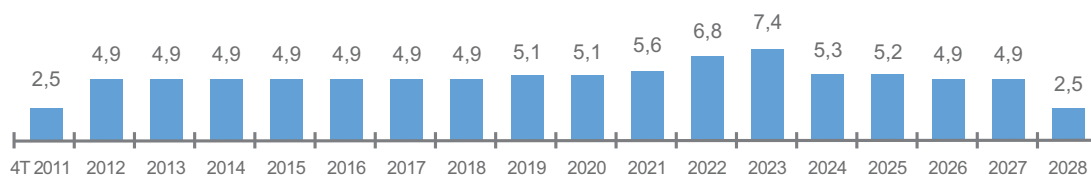


Fuente: ESSAL. Cifras de 2008 según PCGA y cifras de 2009, 2010 y sept-11 UDM según IFRS.

(1) Calculado como EBITDA/Gastos Financieros.

Las obligaciones financieras de ESSAL contemplan covenants de endeudamiento y cobertura de gastos financieros. El endeudamiento se mide como pasivo total sobre patrimonio y se establece un límite de máximo de 1,2 veces medido a diciembre de 2008, el que se reajusta trimestralmente de acuerdo a la variación del IPC, con un máximo de 2 veces. La cobertura de gastos financieros se mide como EBITDA/gastos financieros y se contempla un valor mínimo de 3,5 veces.

A la fecha, el principal pasivo de ESSAL es un Bono (BESAL-B), denominado en Unidades de Fomento (“UF”), con un remanente de UF 1.968.421 y con vencimiento final el 1º de junio de 2028.

Perfil de AmortizacionesEBITDA UDM sept-11: US\$ 33⁽¹⁾ MM**Vida Promedio Deuda: 8,9 años**

Fuente: ESSAL. Valores en UF convertidos a US\$ al tipo de cambio al 30 de septiembre del 2011 (US\$ 42,7/UF).

(1) Valores en pesos chilenos nominales convertidos a dólares utilizando un tipo de cambio de Ch\$/US\$ 515,14.

4. La Industria Sanitaria en Chile

Historia del Sector

Hasta la modernización del sector sanitario entre los años 1988 y 1999, que dio origen al marco legal vigente, los servicios de agua potable y alcantarillado eran provistos mayoritariamente por el Estado de Chile, a través del Servicio Nacional de Obras Sanitarias (“SENDOS”). En el año 1990, y como resultado de la reestructuración de la industria sanitaria iniciada en 1988, se disuelve dicho organismo y se crea el régimen de concesiones sanitarias y el actual marco regulatorio del sector. Con esta reestructuración el Estado separó sus roles de administrador y regulador, creó la Superintendencia de Servicios Sanitarios (“SISS”) como ente regulador y contralor, y transformó al SENDOS en 13 compañías de propiedad estatal e independientes, una para cada región del país.

En febrero de 1998, se estableció el marco legal que permitió la participación y entrega de control al sector privado de las empresas sanitarias de propiedad estatal. El Estado de Chile inició el proceso de venta de las principales empresas sanitarias del país, siendo ESVAL, empresa sanitaria que opera en la V Región, la primera en incorporar capitales privados bajo este esquema en diciembre de 1998. Posteriormente, se incorporaron capitales privados a las empresas EMOS (actualmente Aguas Andinas), ESSAL, ESSEL y ESSBIO.

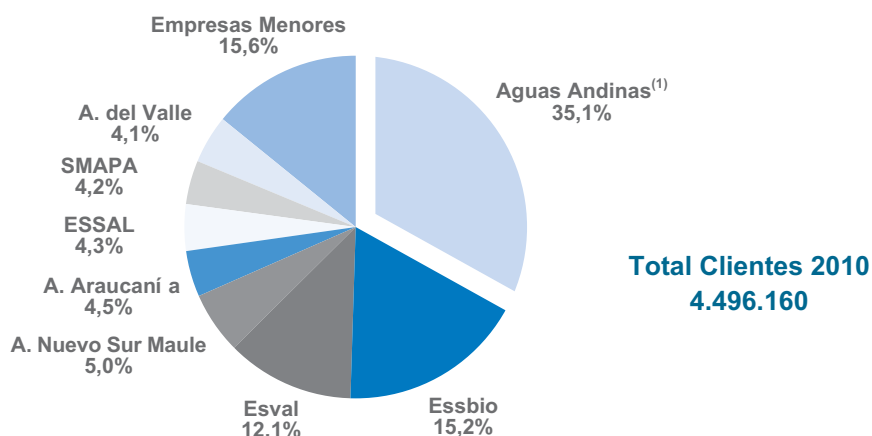
Con posterioridad, el proceso de incorporación de capital privado para el resto de las empresas sanitarias estatales se ha efectuado bajo la modalidad de venta de los derechos de explotación de las concesiones sanitarias. Esta modalidad otorga al inversionista privado la concesión de la operación del servicio sanitario por un plazo fijo de 30 años. En estos contratos, solamente se transfieren los derechos de explotación y, luego de los 30 años, estos derechos vuelven a manos de la empresa estatal propietaria de la concesión sanitaria. Bajo esta modalidad, entre los años 2000 y 2004 se realizaron las licitaciones del resto de las concesiones sanitarias bajo control estatal, habiéndose adjudicado concesiones de ESSAM, EMSSA, ESSCO, ESSAN, EMSSAT, ESSAR, ESMAG y ESSAT.

Desde el año 2004 en adelante, han ocurrido una serie de operaciones en el sector que han llevado a una mayor concentración de la industria y un aumento de la participación de actores internacionales.

El Sector Sanitario Chileno

A diciembre de 2010, existían en Chile 54 compañías sanitarias registradas en la SISS, de las cuales 20 cubrían aproximadamente al 99,1% de los clientes.

Participación de Mercado por Empresa, por Número de Clientes



Fuente: SISS a diciembre de 2010.

(1) No considera Aguas Cordillera, Aguas Manquehue ni ESSAL

Las empresas del sector sanitario chileno se clasifican según el número de clientes atendidos. En particular, la agrupación se divide en: Empresas Mayores, Medianas y Menores.

Empresas Mayores

Son aquellas que poseen más del 15% de los clientes del país. Actualmente, prestan servicios a un 50,2% de la población y pertenecen a esta categoría a Aguas Andinas (sin considerar sus filiales Aguas Cordillera, Aguas Manquehue y ESSAL) y ESSBIO.

Empresas Medianas

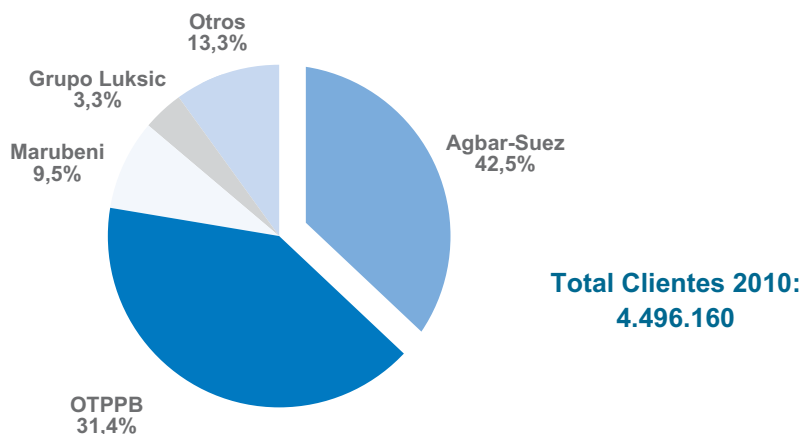
Corresponden a las que poseen entre un 15% y un 4% de los clientes del país. Este segmento (el cual incluye a ESSAL) está compuesto por seis empresas que en conjunto atienden al 34,2% del total de clientes del país.

Empresas Menores

En este grupo se clasifican las empresas que poseen menos del 4% de los clientes del país. Actualmente, está compuesto por 46 empresas que en conjunto prestan servicios sanitarios al 15,6% restante de clientes del país.

Desde la privatización e incorporación de capital privado al sector sanitario chileno, los inversionistas privados han demostrado un gran interés para invertir en el mismo, principalmente por la estabilidad del negocio y su marco regulatorio. Actualmente, el control de las principales compañías de la industria está concentrado en importantes grupos empresariales internacionales.

Participación de Mercado por Grupo Económico por Número de Clientes 2010

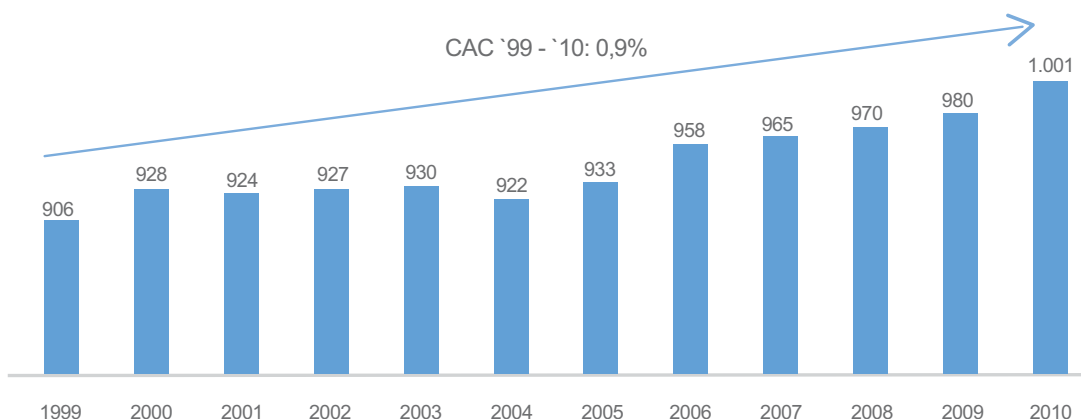


Fuente: SISS a diciembre de 2010.
 Agbar-Suez considera propiedad en Aguas Andinas, ESSAL, Aguas Cordillera y Aguas Manquehue.

Consumo

La industria sanitaria ha experimentado un crecimiento constante de la demanda durante los últimos años, a un porcentaje anual compuesto de 0,9% desde el año 1999 (primer año completo en que una compañía fue operada en un 100% por privados) hasta el 2010.

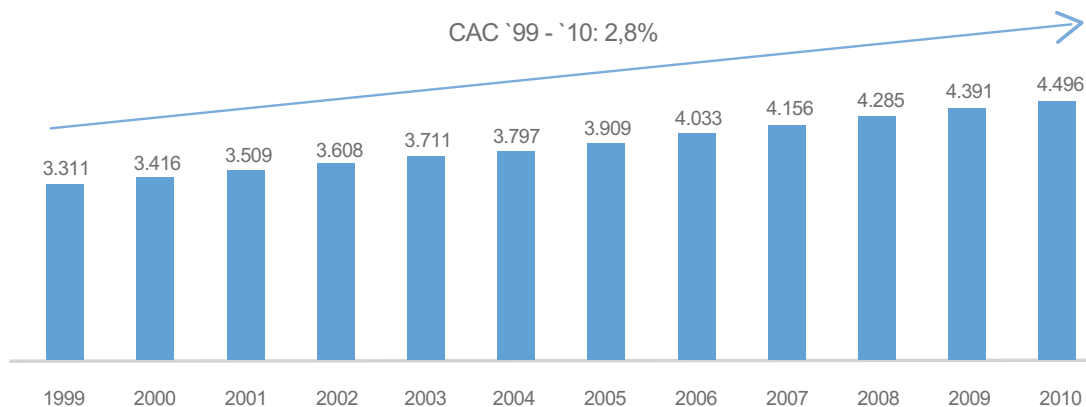
Evolución Ventas Físicas de Agua Potable a Nivel Nacional



Fuente: SISS. Valores en millones de m³.

El crecimiento del consumo de agua potable se explica en gran parte por el aumento del número de clientes abastecidos por las empresas sanitarias, los cuales han aumentado anualmente en promedio un 2,8% desde el año 1999. Este incremento en el número de clientes ha sido una consecuencia del mejoramiento de la situación socioeconómica de Chile, que ha aumentado el número de viviendas, y del compromiso de las empresas por elevar sus niveles de cobertura. A diciembre de 2010, la cobertura de agua potable alcanzaba un 99,8% de la población urbana, lo que implica que 15,1 millones de habitantes de Chile contaban con este recurso.

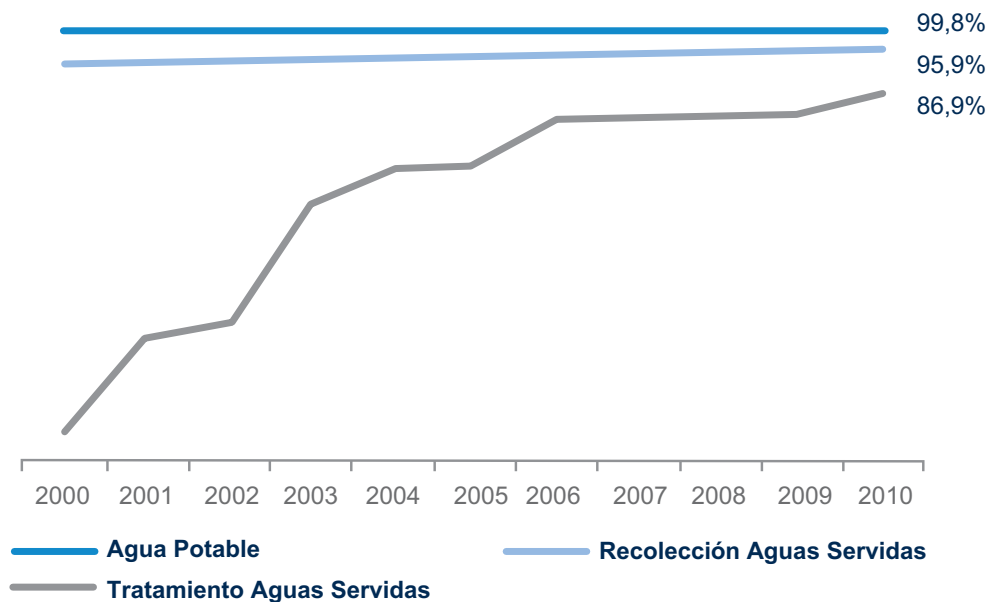
Evolución de Clientes Totales a Nivel Nacional



Fuente: SISS. Valores en miles de clientes.

Asimismo, en los últimos años se ha podido observar un importante incremento en la cobertura de tratamiento de aguas servidas. En 1999 la industria sanitaria tenía una cobertura de tratamiento cercana a 17%, la que se ha logrado aumentar a un 87% en 2010 y se espera que en el año 2016 llegue al 99%.

Evolución de la Cobertura de Agua Potable, Alcantarillado y Tratamiento a Nivel Nacional



Fuente: SISS.

Nota: Cobertura de tratamiento de aguas servidas considera solamente empresas principales para los años 1999, 2000 y 2001.

A los crecimientos anteriormente mencionados, se suma el aumento de los volúmenes de agua potable suministrados y el incremento en la tarifa media, todo lo cual ha permitido financiar las inversiones del sector en la última década, particularmente en el tratamiento de aguas servidas.

Evolución de los Ingresos y Tarifas Promedio de las Empresas Sanitarias del País



Fuente: SISS. Datos en pesos chilenos de 2010.

Aspectos Regulatorios

El modelo actual de regulación de la industria sanitaria chilena pone énfasis en dos aspectos: (i) el régimen de concesiones y (ii) las tarifas. Ambos aspectos están contenidos en el marco legal aplicable, siendo función de la SISS aplicar y hacer cumplir lo dispuesto en la Ley General de Servicios Sanitarios (DFL N° 382 de 1988, y sus posteriores modificaciones) y en el DFL N° 70, Ley de Tarifas, y sus respectivos reglamentos.

Régimen de Concesiones

El marco legal chileno establece una modalidad de gestión mediante el otorgamiento de concesiones de explotación de recursos y prestación de servicios a sociedades anónimas. Estas concesiones pueden ser otorgadas para explotar etapas individuales o integradas del servicio.

Las concesiones son otorgadas por un período de tiempo indefinido, mediante decreto del Ministerio de Obras Públicas ("MOP"), sin ningún costo para la empresa que lo solicita. Cada decreto contiene las normas y cláusulas relativas al programa de inversiones que debe desarrollar la concesionaria y el régimen de tarifas y de garantías, cuyo objeto es asegurar el cumplimiento del programa de inversiones.

Existen 4 tipos de concesiones, según el tipo de actividad que se explota:

- Producción de agua potable
- Distribución de agua potable
- Recolección de aguas servidas
- Tratamiento y disposición de aguas servidas

Las concesiones de distribución de agua potable y recolección de aguas servidas se solicitan y conceden en forma conjunta.

Para solicitar una concesión en una cierta área, una empresa debe presentar a la SISS una propuesta de sistemas de tarifas, una garantía y un plan de desarrollo para el área. El plan de desarrollo debe incluir un programa detallado de la inversión proyectada en el área de concesión para los próximos quince años e incorporar un nivel de servicio para cada sector dentro del área de concesión.

Los concesionarios de agua potable y alcantarillado son responsables de la mantención del nivel de calidad en la atención de usuarios y prestación de servicios, como también del mantenimiento del sistema de agua potable y de aguas residuales hasta el punto de conexión con el cliente. El concesionario está obligado a proveer el servicio a quien lo requiera dentro del área de concesión.

Una concesión puede ser caducada en los términos establecidos en el marco legal vigente, dentro del cual a su vez, se define el resguardo correspondiente para los acreedores.

Tarifas

La Ley de Tarifas de Servicios Sanitarios define el mecanismo por el cual se calculan las tarifas de los servicios de agua potable y alcantarillado. Las tasas de tarifas fijadas en virtud de este procedimiento son techos y aplicables tanto a usuarios finales como intermediarios. El marco legal que regula la fijación de tarifas en el sector sanitario se basa en los siguientes principios:

Eficiencia Dinámica

Las tarifas deben reflejar los precios que resultarían en el contexto de un mercado competitivo. Con el objeto de asegurar este resultado, se utiliza el concepto de “empresa modelo”, en la que los costos con que se calculan las tarifas son evaluados en forma independiente a los costos reales de la empresa sanitaria que opera la concesión. Esta técnica lleva a una competencia simulada donde los precios son fijados en armonía con el costo marginal a largo plazo de producir el bien y/o servicio. El concepto de eficiencia dinámica implica también que cada vez que se fijan las tarifas, se incluyen los mejoramientos a la productividad que ocurrirán en la entrega del servicio.

Estabilidad

Se logra fijando tarifas por períodos de cinco años, de acuerdo a las fórmulas y procedimientos establecidos en la ley, con reajustes periódicos según ciertas fórmulas de indexación.

Claridad

La intención es que la estructura de precios sea simple y fácilmente entendida tanto por consumidores como por proveedores.

No Discriminación

Se refiere a la falta de discriminación entre los usuarios, excepto por razones de costo, buscando establecer tarifas basándose en el costo del sistema para las diversas etapas de los servicios sanitarios. Elimina los subsidios cruzados para los usuarios en el mismo sistema así como los subsidios entre sistemas.

Eficiencia Económica

La aplicación de este principio se refleja en la creación de una estructura de tarifas que busca otorgar señales racionales para guiar las decisiones de demanda y producción de los participantes en el mercado. Promueve, por una parte, el uso racional de los recursos hídricos por parte de los consumidores y, por otro, la intención constante de las empresas sanitarias de aumentar sus niveles de eficiencia. Apunta a establecer tarifas utilizando el concepto de costo marginal, ya que el precio en un mercado con funcionamiento eficiente deberá reflejar el costo de oportunidad para producir una unidad adicional del bien (costo marginal) o la tarifa eficiente.

Autofinanciamiento

La idea es permitir el auto financiamiento de las empresas de acuerdo a los costos y a los retornos compatibles con el mercado competitivo. El proveedor puede, de esta manera, cubrir sus costos, financiar sus inversiones y obtener ingresos según el nivel de riesgo que enfrente. Este principio surge del problema del financiamiento que causan los monopolios naturales cuando las tarifas están a costos marginales, ya que las tarifas eficientes no le permiten a una empresa autofinanciarse. El marco legal reconoce esta situación a través del concepto del costo total a largo plazo, lo que representa el costo de restaurar una empresa modelo que comienza su operación con la capacidad de satisfacer la demanda anual para un período de cinco años, utilizando una tasa de costo de capital igual al retorno promedio en títulos reajustables a largo plazo del Banco Central para un período superior o igual a ocho años, más una prima por riesgo de 3,0% a 3,5%. En cualquier caso, la tasa de costo de capital no puede ser inferior a 7,0%. El tipo de título reajutable del Banco Central, su plazo y el período usado para establecer el promedio, será determinado por la SISS considerando las características de liquidez y estabilidad de cada pagaré, en la forma indicada en las normativas. En cualquier caso, el período a ser considerado en el cálculo del promedio no puede ser inferior a seis meses ni superior a 36.

De esta forma, las tarifas son determinadas sobre la base del costo marginal para una empresa modelo (definida como proveedora de servicios sanitarios, diseñada con el propósito del suministro eficiente de servicios sanitarios requeridos por la población, considerando las leyes y normativas vigentes). Para crear dicha empresa, se debe considerar la geografía existente, las restricciones demográficas y tecnológicas. Este modelo es utilizado para evitar la transferencia del costo por ineficiencia a los usuarios.

Las etapas que se consideran para determinar el costo de inversión, operación y mantenimiento en la prestación de servicios de agua potable y alcantarillado, son el suministro de agua potable (producción y distribución) y disposición de aguas servidas (recolección y disposición). Todas las etapas incluyen los costos de capacidad (asociados a la demanda máxima), los costos por volumen (proporcional al servicio), y los costos fijos (separados por el nivel de servicio).

Una vez que los costos operacionales y de inversión de la empresa modelo han sido calculados, se determina el costo anual a largo plazo utilizando el costo de dicha empresa modelo para los próximos 35 años. Se busca entonces, una estructura de tarifas para cubrir sus costos a largo plazo y obtener un retorno justo sobre inversiones. Por último, el ingreso anual de la empresa en cuestión es calculado utilizando estas tarifas de eficiencia y la demanda promedio para los próximos cinco años. Dichas tarifas son reajustadas hasta que el ingreso anual de la empresa sea igual al costo anual a largo plazo.

Las tarifas son calculadas cada cinco años a menos que la empresa y la SISS acuerden hacer un cálculo nuevo antes de finalizado el período, debido a un cambio significativo en las presunciones con las que se estableció la estructura tarifaria más reciente. De cualquier forma, las tarifas nuevas permanecerán vigentes durante cinco años, sujetas a los reajustes por inflación, o hasta que ambas partes acuerden calcularlas nuevamente.

Antes de comenzar cada nuevo período (un año antes de que expiren las tarifas), la empresa puede solicitar que las fórmulas de las tarifas se mantengan para el siguiente período. Si la SISS acepta esta solicitud, las fórmulas se mantendrán en efecto por otros cinco años o hasta que ambas partes acuerden calcularlas nuevamente.

Cuando comienza el proceso de negociación de tarifas, la SISS y el respectivo concesionario hacen sus propios cálculos de lo que debieran ser las nuevas tarifas. Estos estudios son enviados de manera simultánea a la otra parte. Si no hay discrepancias entre los resultados de ambos estudios, las tarifas son fijadas sobre la base del estudio de la SISS. Si el concesionario tiene discrepancias con la propuesta de la SISS, tiene un período determinado para informarlas a este último, junto con la información de respaldo. Si no se produce un acuerdo, el caso es remitido para el análisis de un comité independiente, compuesto por tres miembros expertos, uno de ellos es escogido por la SISS, otro por el concesionario y un tercero por la SISS de un listado establecido por el acuerdo entre las partes antes del inicio del proceso. Los expertos deben ser personas de reconocido prestigio, con capacidad técnica y sin intereses económicos con la SISS ni con el concesionario. El comité de expertos debe tomar una decisión sobre cada ítem en que haya discrepancia y escoger una de las dos tarifas dentro de los 30 días posteriores a la emisión de los estudios. Este comité de expertos puede proponer una tarifa nueva que combine los aspectos de ambos estudios; sin embargo, siempre debe optar por una de las posiciones presentadas en cada ítem específico en discusión. La decisión del comité de expertos no puede ser apelada. La propuesta con las tarifas y el diseño acordado con los concesionarios, o regida por el comité de expertos, es entonces enviada al Ministerio de Economía, quien a su vez emite sus comentarios y una aprobación final para proceder con la publicación oficial de las tarifas.

Cuando de las instalaciones construidas durante los proyectos de expansión resulte la creación de instalaciones o activos utilizados para entregar servicios tanto regulados como no regulados, sólo se considera el costo proporcional atribuible al servicio regulado para fijar la tarifa por dichos servicios. En la medida en que dichas instalaciones o activos ya construidos o en uso sean utilizados, al menos parcialmente, para prestar servicios no regulados, solo se considera la parte del activo que es usada para proporcionar el servicio regulado.

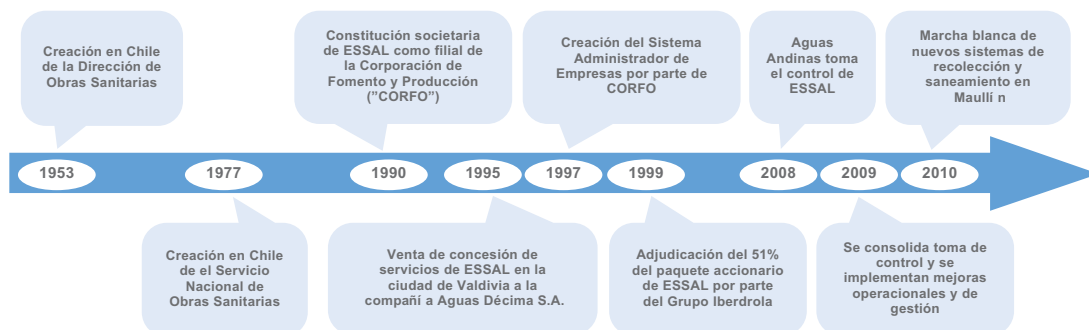
Calendario para una Fijación Tarifaria

A continuación se muestra un calendario tipo para el proceso de fijación tarifaria, de acuerdo a lo establecido en la Ley, siendo t_0 el momento de entrada en vigencia de la nueva estructura tarifaria.

I. Al menos 12 meses antes de t_0	La SISS debe informar a las compañías de las bases de los estudios.
II. 60 días más tarde de I	Las compañías pueden presentar objeciones a las bases.
III. 45 días más tarde de II	La SISS debe resolver las objeciones, cuyo veredicto es definitivo.
IV. 30 días más tarde de I o III	Las compañías deben entregar a la SISS los datos necesarios para los cálculos de las tarifas.
V. 5 meses antes de t_0	La SISS y las compañías intercambian los resultados de los respectivos estudios.
VI. 30 días más tarde de V	Las compañías pueden presentar objeciones a la estructura tarifaria determinada por la SISS, presentando información relevante de soporte. Las discrepancias pueden ser resueltas por acuerdo mutuo entre la SISS y la compañía.
VII. 15 días más tarde de VI	Si la compañía no presenta objeciones las tarifas se consideran definitivas.
VIII. 6 días más tarde de VII	15 días más tarde de VI. Si la SISS y la compañía no llegan a acuerdo, se convoca a la Comisión de Expertos.
IX. 7 días más tarde de VIII	La SISS y la compañía deben designar a las personas que participarán en la Comisión de Expertos. La Comisión de Expertos debe reunirse.
X. 30 días más tarde de IX	La Comisión de Expertos debe resolver las diferencias entre la SISS y la compañía optando por una de las propuestas.
XI. 3 días más tarde de X	La Comisión de Expertos comunica su veredicto a la SISS y a la compañía.
XII. 30 días antes de t_0	La SISS debe establecer las nuevas tarifas, válidas para los siguientes 5 años.

5. Descripción de la Compañía

Historia



Las primeras obras sanitarias desarrolladas en las Regiones X y XIV datan del año 1932. Consistieron en la organización de un sistema de producción y distribución de agua potable a través de un Departamento de Hidráulica y en la ejecución de trabajos planificados regulando el servicio de acuerdo a las características de cada poblado.

En agosto de 1953 se crea la Dirección de Obras Sanitarias ("DOS") y en noviembre de 1977 el SENDOS, con el objetivo de descentralizar las funciones y operar a través de Direcciones Regionales.

En mayo de 1990, conforme a la Ley N° 18.885 que faculta al Estado de Chile a desarrollar actividades empresariales en materia de agua potable y alcantarillado, ESSAL es constituida en calidad de filial de CORFO, como sociedad anónima bajo la razón social Empresa de Servicios Sanitarios de Los Lagos S.A., con el objeto de producir y distribuir agua potable, recolectar, tratar y disponer las aguas servidas de sus clientes y brindar demás prestaciones relacionadas con la actividad sanitaria.

En enero de 1995, ESSAL es la primera empresa sanitaria en realizar un proceso de privatización de activos, mediante una licitación pública internacional, adjudicando la venta de la concesión de sus servicios en la ciudad de Valdivia a la compañía a Aguas Décima S.A. Ello representa el primer traspaso de una empresa pública del rubro sanitario al sector privado. En 1997, CORFO separa la administración de sus empresas de la actividad de fomento productivo, dando origen al Sistema Administrador de Empresas ("SAE") que agrupa a 21 empresas con participación accionaria del Estado, entre ellas sus 13 empresas de servicios sanitarios, y por tanto ESSAL.

En julio de 1999, luego de un proceso de licitación internacional conducido por el Estado de Chile, el Grupo Iberdrola, de origen español, a través de su empresa Iberdrola Energí a Chile S.A. y más concretamente de su filial Inversiones Iberaguas Limitada ("Iberaguas"), se adjudicó el 51% del paquete accionario de ESSAL, pagando US\$ 93,5 millones.

El 10 de julio de 2008 Aguas Andinas toma el control de ESSAL, mediante la adquisición del 100% de los derechos sociales de Iberaguas y la realización de una oferta pública de adquisición de acciones no pertenecientes al accionista controlador por la cual adquiere un 2,5% de propiedad adicional, totalizando una participación de 53,5%. Durante el año 2009 se consolidó la toma de control y se implementaron mejoras sustanciales en la gestión de producción, depuración, servicio al cliente, gestión financiera y de abastecimiento de ESSAL.

En 2011, entra en operación el sistema de recolección y depuración de aguas servidas de Maullín, permitiéndole a ESSAL lograr un 100% de depuración de las aguas recolectadas en toda la concesión.

Estrategia de la Compañía

ESSAL busca crear valor para sus accionistas y proporcionar un retorno confiable y consistente a sus inversiones mediante el ofrecimiento del suministro seguro y medioambientalmente sustentable de servicios de agua potable y de aguas servidas de alta calidad. Los elementos clave de la estrategia de ESSAL para el logro de estos objetivos son los siguientes:

Mejorar continuamente la eficiencia operacional y financiera, y desarrollar nuevos negocios

ESSAL busca mejorar continuamente su eficiencia operacional mediante la inversión cuidadosa en tecnología y gestión de recursos humanos. Ello le ha permitido aumentar la cantidad de clientes por trabajador (sin considerar el aumento del tamaño de sus operaciones de tratamiento de aguas servidas y en otros negocios no regulados) de 575 en 2008 a 654 en 2010. Además, ESSAL trata constantemente de desarrollar nuevos negocios relacionados con el agua potable y aguas servidas, con el fin de aprovechar el conocimiento generado y los activos que posee.

Lograr una cobertura del 98% en la recolección y tratamiento de aguas servidas

ESSAL espera lograr una tasa de cobertura del 98% en el tratamiento de aguas servidas en sus áreas de concesión para el año 2017. A contar del año 2000, ESSAL ha invertido más de US\$100 millones en la construcción de plantas de tratamiento de aguas servidas, así como en instalaciones de recolección e intercepción. Esto ha permitido aumentar las tasas de cobertura en el tratamiento de aguas servidas del 6,4% en el año 2000 a un 93,1% a septiembre de 2011.

Mantener una política atractiva de reparto de dividendos a los accionistas

Históricamente, ESSAL ha distribuido un alto porcentaje de su ingreso neto del año anterior mediante el pago de dividendos, política que espera mantener si la situación financiera de la Compañía lo permite, de no mediar cambios en la ley, u otras situaciones no previstas y siempre y cuando así sea propuesto y ratificado por la Junta de Accionistas. ESSAL ha repartido un 68,3%, 60,0% y 60,0% de sus utilidades para los años 2008, 2009 y 2010 respectivamente.

Continuar mejorando la calidad del servicio

ESSAL busca proporcionar altos niveles de servicio a sus clientes, basando su estrategia comercial en la aplicación de procedimientos de atención integral establecidos en la filosofía de las Normas de Calidad ISO 9000-2000. ESSAL procura mantener una relación cercana con los clientes, tanto individuales como corporativos, y cuenta para ello con un canal de comunicación permanente a través de la atención personal, Call Center y encuestas de satisfacción. Adicionalmente, se ha incorporado tecnología avanzada para facilitar la coordinación entre los centros de llamado y las cuadrillas de reparación y se han establecido programas de mantenimiento preventivo, para reducir el riesgo de interrupciones de servicio inesperadas y monitorear en forma constante la calidad del agua suministrada por medio de análisis de laboratorios certificados.

Al respecto, al 30 de septiembre de 2011, el Call Center de ESSAL ha recibido un total de 117.813 llamadas telefónicas de clientes, de las cuales solamente un 3,79% corresponden a llamadas perdidas. Por otra parte, y como resultado de los contactos realizados con clientes para conocer su satisfacción luego de la atención realizada por la empresa, un 73,7% la califica como excelente, otorgando notas 6 y 7 (máximo).

Descripción de los Negocios

ESSAL es una empresa de servicios sanitarios que, de acuerdo a su naturaleza, se dedica esencialmente a producir y distribuir agua potable, recolectar y tratar las aguas servidas de los clientes que se encuentran dentro de su área de concesión, que es el área geográfica donde puede operar la Compañía de acuerdo a una autorización formal de la SISS.

El área de concesión de ESSAL incluye a las regiones de Los Lagos y de Los Ríos (excepto la ciudad de Valdivia), y está constituida por 33 localidades, correspondientes a las provincias de Valdivia, Ranco, Osorno, Llanquihue, Chiloé y Palena, llegando así a cubrir una población de más de 600.000 habitantes en un área aproximada de 67.000 km². En términos económicos, el área de concesión se caracteriza principalmente por actividades agroindustriales, forestales, pesqueras y portuarias.

Área de Concesión



Fuente: ESSAL.

Asimismo, ESSAL ha capitalizado su conocimiento de la industria sanitaria para desarrollar negocios adicionales no regulados por la SISA, que proveen una creciente fuente de ingresos. Entre estos negocios, cabe destacar el tratamiento de Residuos Industriales Líquidos (“RILES”) y las asesorías prestadas al MOP para la implementación de soluciones sanitarias en áreas rurales.

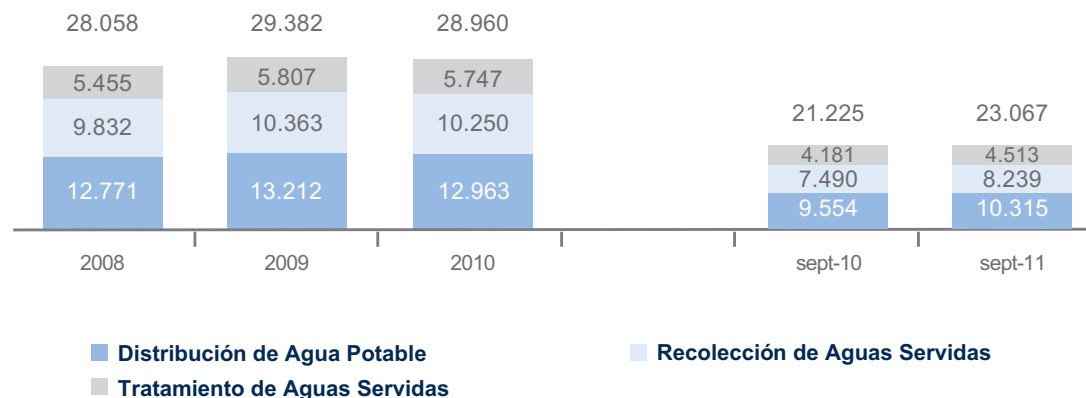
Negocios Regulados

A continuación se describen las etapas de los servicios sanitarios regulados que brinda ESSAL y las actividades involucradas en las mismas.



Los servicios regulados que provee ESSAL tienen el carácter de monopolísticos. Esta característica hace que el Estado utilice la regulación como medio para lograr un equilibrio en la relación entre el prestador de servicios y sus clientes sobre los aspectos que la condicionan (inversión, tarifas, atención de clientes, área geográfica o territorio operacional). Adicionalmente, el accionar de la empresa sanitaria se encuentra fiscalizado por las potestades de diversos organismos del Estado, entre los que se cuentan: la SISS, el MOP, el Ministerio de Economía, el Ministerio de Hacienda, CORFO, el Servicio de Vivienda y Urbanismo (“SERVIU”), el Servicio de Salud, y la Contraloría General de la República.

Evolución de Ingresos Regulados de ESSAL, por Tipo de Concesión



Fuente: ESSAL. Valores en millones de pesos chilenos.

Captación y Producción de Agua Potable

Esta operación involucra los procesos necesarios para convertir el agua cruda captada en agua potable mediante un proceso de potabilización físico-químico, dejándola en los sistemas de almacenamiento y regulación, para su posterior distribución a los clientes que la demanden. Los activos que posee ESSAL básicamente están conformados por instalaciones de captación, aducciones e impulsiones de producción de agua potable. La siguiente tabla detalla las instalaciones del sistema de producción de ESSAL por localidad:

Principales Activos de Producción

Áreas de Operación	Nombre Activo	Características
Puerto Montt	Sondajes, Puntera y Drenes	Caudal Disponible: 859 l/s, recursos subterráneos
	Derechos de Agua	Caudal: 1.027 l/s de fuentes en funcionamiento
	Plantas elevadoras Producción	Caudal de Producción: 1.246,5 l/s
	Plantas Elevadoras Distribución	Caudal de Distribución: 314 l/s
	Plantas de Tratamiento	Caudal de Tratamiento: 49 l/s de filtro en presión
	Conducción de Producción	Longitud: 19.511,1 m
Puerto Varas	Sondajes	Caudal Disponible: 171 l/s, recursos subterráneos
	Derechos de Agua	Caudal: 215 l/s de fuentes en funcionamiento
	Plantas elevadoras Producción	Caudal de Producción: 191,60 l/s
	Plantas Elevadoras Distribución	Caudal de Distribución: 41,60 l/s
	Conducción de Producción	Longitud: 808,7 m
Calbuco	Sondajes	Caudal Disponible: 131 l/s, recursos subterráneos
	Derechos de Agua	Caudal: 151 l/s de fuentes en funcionamiento
	Plantas elevadoras Producción	Caudal de Producción: 99 l/s
	Plantas de Tratamiento	Caudal de Tratamiento: 43 l/s de filtro en presión
	Conducción de Producción	Longitud: 8.530 m

Áreas de Operación	Nombre Activo	Características
Osorno	Fuente Superficiales	Pta. Caipulli: 340 l/s
	Sondajes	Caudal Disponible: 211 l/s, recursos subterráneos
	Derechos de Agua	Caudal: 833 l/s de fuentes en funcionamiento
	Plantas Elevadoras Producción	Caudal de Producción: 1.036 l/s
	Plantas Elevadoras Distribución	Caudal de Distribución: 275,7 l/s
	Plantas de Tratamiento Conducción de Producción	Caudal de Tratamiento: 360 l/s de filtro rápido Longitud: 15.810,78 m
Lanco	Fuente Superficiales	Estero Purulon: 25 l/s
	Sondajes	Caudal Disponible: 58 l/s, recursos subterráneos
	Derechos de Agua	Caudal: 83 l/s de fuentes en funcionamiento
	Plantas Elevadoras Producción	Caudal de Producción: 11 l/s
	Plantas de Tratamiento	Caudal de Tratamiento: 25 l/s de filtro en presión
	Conducción de Producción	Longitud: 15.678,6 m
Los Lagos	Fuente Superficiales	Rio San Pedro y vertientes: 101 l/s
	Derechos de Agua	Caudal: 225 l/s de fuentes en funcionamiento
	Plantas Elevadoras Producción	Caudal de Producción: 57 l/s
	Plantas de Tratamiento	Caudal de Tratamiento: 35 l/s de filtro en presión
	Conducción de Producción	Longitud: 3.428,7 m
Paillaco	Fuente Superficiales	Estero Bellavista: 25 l/s
	Sondajes	Caudal Disponible: 29 l/s, recursos subterráneos
	Derechos de Agua	Caudal: 53,7 l/s de fuentes en funcionamiento
	Plantas Elevadoras Producción	Caudal de Producción: 28,7 l/s
	Plantas de Tratamiento	Caudal de Tratamiento: 39 l/s de filtro en presión
Dalcahue	Plantas Elevadoras Producción	Caudal de Producción: 70,5 l/s
	Plantas Elevadoras Distribución	Caudal de Distribución: 29,77 l/s
	Plantas de Tratamiento	Caudal de Tratamiento: 26 l/s de Filtro en Presión
	Conducción de Producción	Longitud: 3.253,2 m
Alerce	Sondajes	Caudal Disponible: 200 l/s, recursos subterráneos
	Derechos de Agua	Caudal: 185 l/s de Fuentes en Funcionamiento
	Plantas Elevadoras Producción	Caudal de Producción: 196 l/s
	Conducción de Producción	Longitud: 2.917,8 m
Resto Localidades	Fuente Superficiales	Captaciones Superficiales: 291 l/s
	Sondaje, Noria, Drenes, Puntera	Caudal Disponible: 734,6 l/s, recursos subterráneos
	Derechos de Agua	Caudal: 1.171,1 l/s de Fuentes en Funcionamiento
	Plantas Elevadoras Producción	Caudal de Producción: 949,7 l/s
	Plantas Elevadoras Distribución	Caudal de Distribución: 83 l/s
	Plantas de Tratamiento	Caudal de Tratamiento: 323 l/s de
	Conducción de Producción	Longitud: 45.983 m

Fuente: ESSAL.

También constituyen activos relevantes de ESSAL los derechos de aprovechamiento de agua para obtener agua cruda desde las distintas fuentes de captación y poder brindar el servicio de producción de agua potable en su área de concesión. En conformidad con la legislación chilena, para extraer agua de una fuente de agua subterránea o superficial, el particular o empresa debe ser el propietario de los derechos de agua pertenecientes a la fuente de agua o tener un derecho contractual de uso con respecto a los derechos de agua aplicables. Los derechos de agua de las fuentes que alimentan los embalses o sistemas de almacenamiento que serán utilizados en la producción de agua potable no expiran, incluyen el derecho de consumo del agua y pueden ser concedidos para su uso durante períodos específicos o en forma continua. Siempre que no se infrinjan los derechos de terceros y que exista disponibilidad de la fuente de agua, la Dirección General de Aguas puede conceder estos derechos en forma gratuita a aquellos individuos o empresas que envíen solicitudes de derechos de agua. Cuando no exista disponibilidad suficiente de una fuente de agua, para cumplir con la demanda por derechos de agua solicitada durante el mismo período, dichos derechos de agua son entregados mediante subasta. Una vez que éstos han sido establecidos y entregados, los derechos pueden ser libremente comercializados en el mercado.

Los derechos que actualmente utiliza y posee ESSAL se encuentran plenamente regularizados ante la Dirección General de Aguas e inscritos en los Registros de Propiedad de Aguas de los Conservadores respectivos de las Regiones X y XIV y al 30 de septiembre de 2011 representan una capacidad de 4,73 m³/s, de los cuales 2,9 m³/s corresponden a derechos de agua subterráneos y 1,83 m³/s a derechos de agua superficiales. Estos derechos sobrepasan la demanda máxima del sistema, que es de aproximadamente 2,07 m³/s.

ESSAL extrae agua de diversas fuentes subterráneas y superficiales. La Compañía posee 100 pozos, de los cuales se encuentran operativos con una capacidad de producción de 1,5 m³/s. Adicionalmente, el embalse de Pudeto en la Región de Los Lagos tiene una capacidad total de reserva de 0,4 millones de m³. Durante el 2010, el 39% de la producción total de Agua Potable se obtuvo de captaciones de aguas superficiales y el 61% de captaciones de aguas subterráneas. Esto, sumado a la topografía de la zona de concesión, determina una necesidad de energía eléctrica comparativamente mayor con respecto al promedio de la industria sanitaria chilena, dado que es necesario elevar grandes volúmenes de agua para su posterior depuración.

En cuanto a potabilización de agua, ESSAL cuenta con 33 sistemas, los que están reservados para 27 plantas de tratamiento con una capacidad de producción total de aproximadamente 1,18 m³/s. Las plantas de tratamiento de agua están directamente unidas a la red de distribución de agua potable.

Fluorización

Según lo establecido por las normativas de salud chilenas y el Ministerio de Salud, ESSAL lleva a cabo un proceso de fluorización de agua, el que está diseñado para ayudar a la salud dental de la población. La fluorización consiste fundamentalmente en agregarle ácido fluorosilícico o fluorosilicato de sodio al agua, hasta alcanzar las 0,5 partes por millón. Actualmente, ESSAL agrega flúor al 100% del agua que produce.

Calidad del Agua

En general, las fuentes superficiales de agua de ESSAL son de alta calidad y contienen muy poca contaminación. Por otro lado, las fuentes de agua subterránea están expuestas a diversos tipos de suelo, debiendo ser monitoreadas más de cerca para revisar que no contengan sustancias químicas, como metales, con el objeto que cumplan con las leyes y normativas aplicables a la calidad del agua. Para asegurar el cumplimiento de dichas leyes y regulaciones, un laboratorio certificado audita a ESSAL en forma periódica.

Distribución de Agua Potable

Esta operación involucra los procesos de almacenamiento, regulación y distribución del agua potable producida y la conducción de ésta a través de cañerías a los puntos de consumo de los clientes. A septiembre de 2011, ESSAL provee a agua potable a 196.880 clientes, con un 100% de cobertura. El sistema de distribución de agua está compuesto por los siguientes elementos de infraestructura:

- 107 estanques de almacenamiento y 170 plantas elevadoras que regulan el volumen del flujo de agua a través de las redes para mantener una presión adecuada y un suministro continuo.
- Redes de distribución, que constan de tuberías y matrices de agua que varían su tamaño de 75 a 600 milímetros (mm) de diámetro, a los que están conectados los clientes. Dada la dispersión geográfica de las diferentes localidades de la región, ESSAL tiene una extensa red de 1.876 km de cañerías (a diciembre de 2010), que conforman sistemas de distribución independientes.

Principales Activos de Distribución

Áreas de Operación	Nombre Activo	Características
Puerto Montt	Estanques Distribución Red Distribución Conducción de Distribución	Volumen Total Disponible: 13.900 m ³ Longitud Total: 462.209 m Longitud: 6.228 m
Puerto Varas	Estanques Distribución Red Distribución Conducción de Distribución	Volumen Total Disponible: 2.200 m ³ Longitud Total: 79.050 m Longitud: 2.498,7 m
Calbuco	Estanques Distribución Red Distribución Conducción de Distribución	Volumen Total Disponible: 1.500 m ³ Longitud Total: 31.328 m Longitud: 487,5 m
Osorno	Estanques Distribución Red Distribución Conducción de Distribución	Volumen Total Disponible: 14.300 m ³ Longitud Total: 415.343 m Longitud: 7969,0 m
Lanco	Estanques Distribución Red Distribución Conducción de Distribución	Volumen Total Disponible: 1.000 m ³ Longitud Total: 22.951 m Longitud: 133,3 m
Los Lagos	Estanques Distribución Red Distribución Conducción de Distribución	Volumen Total Disponible: 1.200 m ³ Longitud Total: 28.958 m Longitud: 548,4 m

Áreas de Operación	Nombre Activo	Características
Paillaco	Estanques Distribución Red Distribución Conducción de Distribución	Volumen Total Disponible: 700 m ³ Longitud Total: 32.689 m Longitud: 50,6 m
Futrono	Estanques Distribución Red Distribución Conducción de Distribución	Volumen Total Disponible: 700 m ³ Longitud Total: 19.692 m Longitud: 843,9 m
La Unión	Estanques Distribución Red Distribución Conducción de Distribución	Volumen Total Disponible: 2.900 m ³ Longitud Total: 79.512 m Longitud: 1.162,7 m
Castro	Estanques Distribución Red Distribución Conducción de Distribución	Volumen Total Disponible: 3.277 m ³ Longitud Total: 84.910 m Longitud: 2.157,6 m
Ancud	Estanques Distribución Red Distribución Conducción de Distribución	Volumen Total Disponible: 2.350 m ³ Longitud Total: 76.471 m Longitud: 531,6 m
Dalcahue	Estanques Distribución Red Distribución Conducción de Distribución	Volumen Total Disponible: 1.000 m ³ Longitud Total: 15.517 m Longitud: 2.660,8 m
Alerce	Estanques Distribución Red Distribución Conducción de Distribución	Volumen Total Disponible: 3.000 m ³ Longitud Total: 106.429 m Longitud: 1.822,4 m
Resto Localidades	Estanques Distribución Red Distribución Conducción de Distribución	Volumen Total Disponible: 12.344 m ³ Longitud Total: 498.271 m Longitud: 14.387 m

Fuente:ESSAL.

ESSAL tiene diversas servidumbres constituidas en su favor para la operación de sus redes de distribución de agua. Muchas de ellas fueron concedidas en conformidad con el Código de Aguas y la Ley General de Servicios Sanitarios, que establece que los titulares de las concesiones sanitarias tienen el derecho a crear e imponer servidumbres en los dueños de una propiedad para construir las redes de tuberías y matrices necesarias para la distribución de agua potable. En estos casos, los dueños de propiedades que se vean obligados a conceder dicha servidumbre tienen derecho a compensación monetaria.

Las tuberías y matrices de la red de distribución están hechas de materiales ampliamente utilizados para estos fines e incluyen PVC, asbesto cemento (tubería AC) y hierro fundido, así como polietileno de alta densidad (HDPE), concreto, acero y otros materiales.

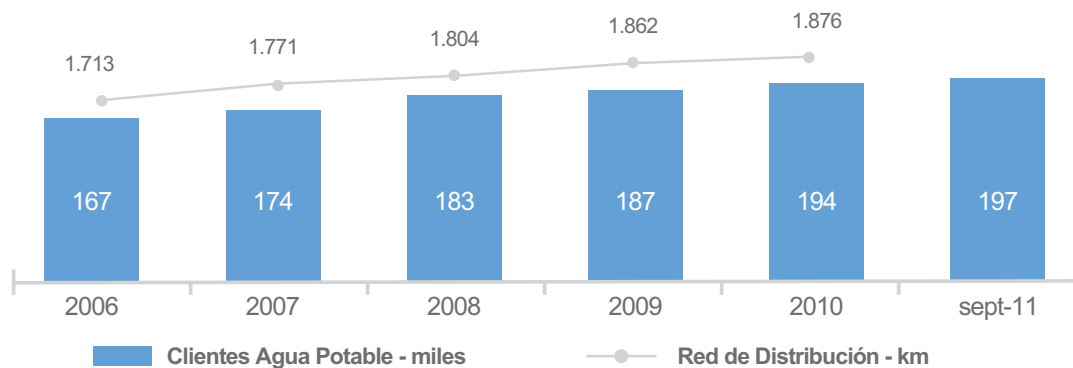
El agua derivada de las fuentes de agua superficial y subterránea es relativamente no corrosiva para los materiales de las tuberías. Como resultado de ello, las debilidades estructurales o filtraciones a raíz de la corrosión de tuberías internas no significan un problema grave. Más aún, como las tuberías de hierro fundido representan una parte menor de la red de transferencia y distribución, la incrustación no significa un problema significativo. ESSAL cuenta con un programa de mantenimiento continuo de las tuberías y matrices, pensado para tratar las rupturas antes de que sucedan. Es usual que los clientes se contacten con el Call Center de ESSAL para informar rupturas o trizaduras de matrices. Al recibir la notificación, se despachan los técnicos para reparar el problema en el lugar.

Aunque la Compañía está obligada a proveer agua potable a todos los clientes de su área de concesión, se le exige a los clientes que cubran los costos de conexión desde su residencia a la red de distribución, incluyendo los costos de adquisición e instalación del medidor de agua y los costos de mano de obra relacionados. Además, con respecto a viviendas nuevas o desarrollos industriales, la inmobiliaria debe pagar y construir la ampliación de las tuberías de distribución para conectar la zona urbanizada a la red de distribución. Dicha expansión es posteriormente transferida a ESSAL sin ningún costo, si es que no es ESSAL la que requiere que la inmobiliaria construya la expansión de las líneas de suministro con mayor capacidad de la que ésta necesita.

Además, la Ley de Tarifas de Servicios Sanitarios establece un mecanismo denominado Aportes Financieros Reembolsables (“AFR”), que permite financiar dichos trabajos adicionales. Según este mecanismo de AFR, ESSAL puede requerir a los interesados en recibir los servicios (incluyendo a las inmobiliarias) financiar la infraestructura adicional necesaria para la expansión de las líneas de suministro, inversiones que ESSAL reembolsará a través de devoluciones, las que podrán ser pactadas en dinero, en documentos mercantiles, en la prestación del servicio de agua potable o alcantarillado, en acciones comunes del propio prestador o mediante cualquier otro mecanismo que acuerden las partes. En cualquiera de los casos, ESSAL debe reembolsar al tercero en cuestión el monto completo del financiamiento (incluyendo el capital, los intereses y los reajustes).

El siguiente gráfico muestra la evolución de los clientes de agua potable y la red de distribución de ESSAL.

Evolución de Clientes y Red de Distribución



Fuente:ESSAL.

Pérdidas de Agua

La diferencia entre la cantidad de agua potable producida y la cantidad de agua potable facturada, en general representa tanto pérdidas físicas como no físicas:

- **Pérdidas Físicas:** provienen principalmente de filtraciones en la red de distribución.
- **Pérdidas no Físicas:** provienen fundamentalmente de la imprecisión de los medidores de agua instalados en las instalaciones de los clientes y en nuestras instalaciones de tratamiento de agua, así como también del uso clandestino e ilegal de los clientes.

Las pérdidas de agua potable incluyen filtración; agua descargada por mantenimiento periódico de las matrices y tanques de almacenamiento de agua; agua suministrada para uso municipal, como la de bomberos; y agua inicialmente facturada y posteriormente acreditada a los clientes en conexión con reajustes a sus cuentas.

El porcentaje de pérdida de agua representa el cociente de la diferencia entre el monto total de agua potable producida menos el monto total de agua potable facturada, dividido por el monto total de agua potable producida. El año 2010, ESSAL experimentó un 38,4% en pérdidas de agua potable.

La estrategia fundamental de reducción de las pérdidas de ESSAL consiste en disponer que los gastos de mantenimiento (reparaciones programadas) más los de personal y equipos se equilibren con los gastos marginales de producción (energía eléctrica y productos químicos) e inversiones de largo plazo en sondajes, estanques y manutención de pozos. Existen dos áreas dentro de la Compañía dedicadas a la reducción de pérdidas:

- **Unidad de Control de Mercado:** encargada de la detección de fraudes por intervención en los medidores o arranques de los clientes.
- **Unidad de Detección de Fugas:** realiza las actividades programadas de reducción de pérdidas con instrumentación especializada.

Producción, Facturación y Pérdidas

		2008	2009	2010
Agua potable producida ⁽¹⁾	millones de m ³	50	56	51
Agua potable facturada	millones de m ³	32	31	31
Perdidas		35,7%	43,9%	38,4%

Fuente: ESSAL.

(1) Refleja el agua potable producida midiéndola a la salida de la planta de tratamiento.

En 2010, las pérdidas han sido disminuidas a través de los programas efectuados, tanto en el ámbito comercial como en el técnico. Las pérdidas se han logrado mantener estables a septiembre 2011.

Recolección de Aguas Servidas

La función principal del sistema de recolección es recolectar las aguas servidas (tanto las residenciales como las industriales) desde la propiedad de los clientes y transportarlas hasta las plantas de tratamiento de aguas servidas o desagües. De acuerdo a lo establecido en la legislación vigente ESSAL no mide las aguas servidas generadas por los clientes, sino que factura por el servicio de recolección en base a la cantidad de agua potable consumida. Si el cliente posee fuente propia se incorpora la merced del pozo o su producción correspondiente a las aguas recolectadas.

La siguiente tabla muestra los principales indicadores operacionales de las operaciones de recolección de aguas servidas.

Principales Indicadores Operacionales de Recolección de Aguas Servidas

	2008	2009	2010	sept-11
Clientes Recolección de Aguas Servidas ⁽¹⁾	166.366	171.633	179.249	183.322
Cobertura de Recolección de Aguas Servidas	91,5%	91,8%	92,7%	93,1%
Recolección de Aguas Servidas Facturada millones de m ³	28,4	28,1	28,4	22,1

Fuente: ESSAL.

(1)Promedio ponderado de cobertura para la población urbana estimada para cada año

Para esta actividad, ESSAL utiliza su red de colectores de alcantarillado de aguas servidas y plantas elevadoras ("PEAS"). La siguiente tabla detalla las instalaciones del sistema de recolección de ESSAL por localidad:

Principales Activos de Recolección de Aguas Servidas

Áreas de Operación	Nombre Activo	Características
Puerto Montt	Red de Recolección Plantas Elevadoras Conducción de Recolección	Longitud Total: 393.669 m Capacidad Total: 386,5 l/s Longitud: 24.348,83 m
Puerto Varas	Red de Recolección Plantas Elevadoras Conducción de Recolección	Longitud Total: 76.076 m Capacidad Total: 61 l/s Longitud: 6.199,21 m
Calbuco	Red de Recolección Plantas Elevadoras Conducción de Recolección	Longitud Total: 22.704 m Capacidad Total: 284,7 l/s Longitud: 2.484,5 m
Osorno	Red de Recolección Plantas Elevadoras Conducción de Recolección	Longitud Total: 355.732 m Capacidad Total: 432 l/s Longitud: 13.838,97 m
Lanco	Red de Recolección Conducción de Recolección	Longitud Total: 21.126 m Longitud: 239,07 m
Los Lagos	Red de Recolección Plantas Elevadoras Conducción de Recolección	Longitud Total: 25.797 m Capacidad Total: 25 l/s Longitud: 2.998,41 m
Paillaco	Red de Recolección	Longitud Total: 31.678 m
Futroneo	Red de Recolección Plantas Elevadoras Conducción de Recolección	Longitud Total: 20.557 m Capacidad Total: 18,10 l/s Longitud: 1.146,94 m

Áreas de Operación	Nombre Activo	Características
La Unión	Red de Recolección Plantas Elevadoras Conducción de Recolección	Longitud Total: 66.310 m Capacidad Total: 24,7 l/s Longitud: 884,81 m
Castro	Red de Recolección Plantas Elevadoras Conducción de Recolección	Longitud Total: 75.141 m Capacidad Total: 136,33 l/s Longitud: 3.037,64 m
Ancud	Red de Recolección Plantas Elevadoras Conducción de Recolección	Longitud Total: 66.688 m Capacidad Total: 238,49 l/s Longitud: 3.102,76 m
Dalcahue	Red de Recolección Plantas Elevadoras Conducción de Recolección	Longitud Total: 13.769 m Capacidad Total: 8,3 l/s Longitud: 152,67 m
Alerce	Red de Recolección Plantas Elevadoras Conducción de Recolección	Longitud Total: 92.180 m Capacidad Total: 153,5 l/s Longitud: 1.879,31 m
Resto Localidades	Red de Recolección Plantas Elevadoras Conducción de Recolección	Longitud Total: 390.450 m Capacidad Total: 392.203 l/s Longitud: 14.821,08 m

Fuente: ESSAL.

A diciembre de 2010, ESSAL poseía una red de recolección de aguas servidas de aproximadamente 1.685 km, variando en diámetro desde los 100 hasta los 1.000 mm. Los alcantarillados en la red de recolección de aguas servidas están hechos de materiales ampliamente utilizados en las matrices de agua potable y aguas servidas, incluyendo el concreto, PVC, hierro y polietileno de alta densidad (HDPE). Durante el año 2010, ESSAL incrementó su red de recolección de aguas servidas en 57 km lineales, teniendo un mayor aumento en las localidades de Alerce, Puerto Montt, Osorno, Castro, Ancud, Frutillar, Purranque y Río Bueno.

Debido a las condiciones topográficas, el sistema de recolección de aguas servidas de ESSAL requiere de estaciones de bombeo en ciertas secciones para asegurar el flujo continuo de las aguas servidas. Al 30 de septiembre de 2011, ESSAL contaba con un total de 111 plantas elevadoras de aguas servidas.

Las redes de alcantarillado y aguas lluvia son ampliamente independientes, no siendo ESSAL responsable de la recolección de agua lluvia, excepto en algunos sectores de las localidades de Calbuco, Osorno y Puerto Montt, donde la red de recolección de aguas servidas es considerada "unitaria", o sea, capaz de recolectar aguas residuales y lluvias.

La condición de las líneas de alcantarillado de ESSAL es adecuada y la Compañía cuenta con un programa continuo de mantenimiento y reemplazo, necesario para cumplir satisfactoriamente con la continuidad y calidad del servicio.

ESSAL mantiene diversas servidumbres para la operación de sus redes de recolección de aguas servidas, similares a las servidumbres para la distribución de agua potable. Las nuevas conexiones al alcantarillado se hacen prácticamente de la misma forma que las conexiones de las líneas de agua potable, siendo responsabilidad del cliente el costo de instalación de la conexión desde la red de aguas servidas hasta su propiedad. ESSAL también puede utilizar el sistema de AFR para financiar cualquier trabajo adicional requerido para prestar el servicio a los clientes.

Aguas Servidas Industriales

Las aguas servidas industriales pueden variar tanto en su naturaleza como en concentración de contaminantes. Los estándares para los desechos de efluentes industriales son fijados por diversas normativas chilenas, las que incluyen el Decreto N° 609/98 del MOP, y son ampliamente similares a los estándares para dichos desechos fijados por la Agencia de Protección Medioambiental de Estados Unidos. La premisa básica de estos estándares es que los efluentes industriales no deben dañar el sistema de recolección de aguas servidas ni interferir con el proceso biológico natural que ocurre en las instalaciones de tratamiento de aguas servidas y, por lo tanto, dichos efluentes deben ser tratados preliminarmente para que el efluente final cumpla con los parámetros establecidos en dichas normativas. Este decreto requiere que las industrias que producen aguas servidas industriales las traten previamente, para que los niveles de algunos parámetros, como el pH, la temperatura, los sedimentos, la grasa, el aceite y los metales, sean reducidos hasta niveles ambientales aceptables antes de liberarlos a las líneas de alcantarillado. Para asegurar el cumplimiento con dichas normativas, ESSAL analiza en forma periódica las aguas servidas producidas por cada cliente industrial, para confirmar que cumplan con los requisitos del decreto. Más aún, en conformidad con la legislación chilena, si alguno de los clientes industriales no cumple con los estándares legales chilenos, mediante notificación escrita la SISS y la Secretaría Regional de Salud autorizan a ESSAL a cortar los servicios de aguas servidas a dicho cliente hasta el momento en que regularice su situación.

Tratamiento de Aguas Servidas y Disposición

El propósito del tratamiento de las aguas servidas es reducir su contaminación y cumplir con las normativas sanitarias chilenas aplicables, las que estipulan concentraciones máximas de ciertas sustancias antes de la descarga de las aguas servidas al medioambiente. Tanto el flujo como la composición de las aguas servidas que llegan a las instalaciones de tratamiento son variables.

Con la puesta en marcha de las plantas de tratamiento de Maullín, ESSAL actualmente descontamina el 100% de las aguas servidas recolectadas de los habitantes tanto de la Región de Los Lagos como de la Región de Los Ríos (excepto la ciudad de Valdivia que no es parte de su área de concesión). Por otro lado, ESSAL espera aumentar el porcentaje de cobertura en el tratamiento de aguas servidas para la población urbana de 93,1% en septiembre 2011 a 98% en 2017.

La siguiente tabla muestra, para los períodos indicados, los principales indicadores de las operaciones de tratamiento de aguas servidas:

Principales Indicadores Operacionales de Tratamiento de Aguas Servidas y Disposición

	2008	2009	2010	sept-11
Clientes Tratamiento de Aguas Servidas ⁽¹⁾	166.366	171.633	179.249	183.322
Cobertura de Tratamiento de Aguas Servidas	91,4%	91,8%	92,7%	93,1%
Tratamiento de Aguas Servidas Facturado millones de m ³	28,2	28,1	28,4	22,1
Tratamiento Facturado/Aguas Servidas Recolectadas	99,5%	99,9%	100%	100%

Fuente: ESSAL.

(1) Promedio ponderado de cobertura para la población urbana estimada para cada año.

Los principales activos con los que cuenta ESSAL para esta operación de tratamiento consisten en 28 plantas de tratamiento, con una capacidad total de 1,98 m³/s. Adicionalmente, ESSAL cuenta con plantas elevadoras y conducciones de disposición. La siguiente tabla detalla las instalaciones del sistema de tratamiento de ESSAL por localidad:

Principales Activos de Tratamiento de Aguas Servidas y Disposición

Áreas de Operación	Nombre Activo	Características
Puerto Montt	Conducción de Disposición Plantas Elevadoras Planta de Tratamiento	Longitud Total: 5.450,07 m Capacidad Total: 2.034,6 l/s Caudal Medio Diseño: 683 l/s
Puerto Varas	Conducción de Disposición	Longitud Total: 3.199,33 m
Llanquihue	Plantas Elevadoras Planta de Tratamiento	Capacidad Total: 465 l/s Caudal Medio Diseño: 117 l/s
Calbuco	Conducción de Disposición Plantas Elevadoras Planta de Tratamiento	Longitud Total: 7.556,91 m Capacidad Total: 250 l/s Caudal Medio Diseño: 53 l/s
Osorno	Conducción de Disposición Plantas Elevadoras Planta de Tratamiento	Longitud Total: 5.431,13 m Capacidad Total: 1.309,8 l/s Caudal Medio Diseño: 460 l/s
Lanco	Conducción de Disposición Planta de Tratamiento	Longitud Total: 1.158,56 m Caudal Medio Diseño: 25 l/s
Los Lagos	Conducción de Disposición Plantas Elevadoras Planta de Tratamiento	Longitud Total: 3.008,71 m Capacidad Total: 55 l/s Caudal Medio Diseño: 25 l/s
Paillaco	Conducción de Disposición Plantas Tratamiento	Longitud Total: 4.054,74 m Caudal Medio Diseño: 24,5 l/s
Futroneo	Conducción de Disposición Plantas Elevadoras Planta de Tratamiento	Longitud Total: 4.993,87 m Capacidad Total: 30 l/s Caudal Medio Diseño: 5,7 l/s
La Unión	Conducción de Disposición Plantas Elevadoras	Longitud Total: 9.337,2 m Capacidad Total: 182,5 l/s
Rio Bueno	Conducción de Disposición Plantas Elevadoras Planta de Tratamiento	Longitud: 7.063,95 m Capacidad Total: 109,2 l/s Caudal Medio Diseño: 160 l/s
Castro	Conducción de Disposición Plantas Elevadoras Planta de Tratamiento	Longitud Total: 2.442,73 m Capacidad Total: 372,4 l/s Caudal Medio Diseño: 70 l/s
Ancud	Conducción de Disposición Plantas Elevadoras	Longitud Total: 1.613,13 m Capacidad Total: 186 l/s
Dalcahue	Conducción de Disposición Plantas Elevadoras Planta de Tratamiento	Longitud Total: 2.654,38 m Capacidad Total: 50 l/s Caudal Medio Diseño: 17 l/s
Dalcahue	Conducción de Disposición Plantas Elevadoras Planta de Tratamiento	Longitud Total: 2.654,38 m Capacidad Total: 50 l/s Caudal Medio Diseño: 17 l/s
Alerce	Conducción de Disposición Plantas Elevadoras	Longitud Total: 6.849,1 m Capacidad Total: 130 l/s
Achao	Conducción de Disposición Planta de Tratamiento	Longitud Total: 1.357,28 m Caudal Medio Diseño: 12 l/s

Áreas de Operación	Nombre Activo	Características
Chonchi	Conducción de Disposición Planta de Tratamiento	Longitud Total: 4.241,58 m Caudal Medio Diseño: 38 l/s
Corral	Conducción de Disposición Plantas Elevadoras Planta de Tratamiento	Longitud Total: 1.877,11 m Capacidad Total: 18 l/s Caudal Medio Diseño: 8,5 l/s
Fresia	Conducción de Disposición Planta de Tratamiento	Longitud Total: 1.884,2 m Caudal Medio Diseño: 7,3 l/s
Frutillar	Conducción de Disposición Planta de Tratamiento	Longitud Total 8.990,79 m Caudal Medio Diseño: 32 l/s
Futaleufú	Conducción de Disposición Planta de Tratamiento	Longitud Total: 568,05 m Caudal Medio Diseño: 3 l/s
Los Muermos	Conducción de Disposición Planta de Tratamiento	Longitud Total: 322,18 m Caudal Medio Diseño: 6,3 l/s
Máfil	Conducción de Disposición Plantas Elevadoras Planta de Tratamiento	Longitud Total: 1.107,14 m Capacidad Total: 22 l/s Caudal Medio Diseño: 11,5 l/s
Maullín	Conducción de Disposición Plantas Elevadoras Planta de Tratamiento	Longitud Total: 3.089,35 m Capacidad Total: 25,8 l/s Caudal Medio Diseño: 5,8 l/s
Panguipulli	Conducción de Disposición Plantas Elevadoras Planta de Tratamiento	Longitud Total: 4.034,7 m Capacidad Total: 83,3 l/s Caudal Medio Diseño: 25 l/s
Purranque Corte Alto	Conducción de Disposición Planta de Tratamiento	Longitud Total: 1.092,84 m Caudal Medio Diseño: 35 l/s
Quellón	Conducción de Disposición Plantas Elevadoras Planta de Tratamiento	Longitud Total: 3.159,02 m Capacidad Total: 80 l/s Caudal Medio Diseño: 45 l/s
Río Negro	Conducción de Disposición Plantas Elevadoras Planta de Tratamiento	Longitud Total: 2.859,89 m Capacidad Total: 45 l/s Caudal Medio Diseño: 14,8 l/s

Fuente: ESSAL.

La tecnología de las plantas de tratamiento de aguas servidas de ESSAL se basa principalmente en el tratamiento biológico de las mismas, a través del uso de micro organismos bacterianos que digieren la materia orgánica del agua servida entrante, liberando dióxido de carbono a la atmósfera y produciendo tejido celular bacteriano, o biomasa, que es posteriormente removido por sedimentación.

En términos generales, en un sistema convencional de lodo activado, las aguas servidas no tratadas van hacia el fondo de los estanques de sedimentación en la unidad de sedimentación primaria y entonces la biomasa es agitada y aireada en estanques de aireación, desde donde es pasada a la unidad secundaria de sedimentación. Una parte de la biomasa decantada de la unidad secundaria de sedimentación es removida como lodo excesivo y otra parte es recirculada en el proceso de tratamiento biológico para mantener la cantidad correcta de cultivo bacteriano suspendido en dicho proceso. El agua producida durante el proceso secundario de sedimentación es entonces desinfectada y descargada en los cuerpos receptores de agua, en conformidad con la legislación aplicable.

Una vez que el lodo primario ha sido condensado y que se ha generado lodo biológico durante los procesos antes mencionados, estos son mezclados y procesados a través de digestión anaeróbica, un método que reduce de manera significativa la materia orgánica contenida en el lodo. Este lodo digerido es almacenado y deshidratado a través del uso de centrifugas y de la acción natural del sol antes de su eliminación final.

Otros Servicios Regulados

Además de los servicios regulados de producción y de distribución de agua potable y de recolección y tratamiento de aguas servidas antes mencionados, ESSAL también recibe ingresos de otros servicios regulados:

- **Cargo Fijo Mensual:** Además de los cargos variables relacionados a los niveles de consumo, los clientes también deben pagar un cargo fijo mensual destinado a cubrir algunos de los gastos operacionales de ESSAL, tales como, lectura del medidor de agua y la preparación de la cuenta, así como también algunos gastos administrativos.
- **Corte y Reposición:** ESSAL recibe ingresos de clientes que deben pagar los costos de corte y reposición (y de cualquier cargo relacionado adicional) que provenga del atraso en el pago de sus cuentas.
- **Revisión de Medidores:** ESSAL recibe ingresos de clientes que solicitan la revisión de su medidor cuando las pruebas muestran que no hay defectos en éste.
- **Revisiones e Informes Técnicos:** Una fuente adicional de ingreso de ESSAL proviene de las revisiones de proyectos y la emisión de informes técnicos requeridos cuando las constructoras o inmobiliarias de una ciudad buscan modificar la infraestructura de la Compañía.
- **Análisis de RILES:** ESSAL cobra cargos a ciertos clientes industriales relacionados a análisis periódicos que realiza de su descarga de RILES para asegurar el cumplimiento con las normativas medioambientales chilenas.

Clientes

Durante los últimos 3 años, la cantidad de clientes de ESSAL ha experimentado una tasa de crecimiento anual compuesta estable de aproximadamente el 3,2%, y, al 30 de septiembre de 2011, ESSAL contaba con 196.880 clientes. Dicha cantidad representa aproximadamente un 4% del mercado nacional.

Clientes por Servicio

Categoría	2008		2009		2010		sept-11	
	Clientes	%	Clientes	%	Clientes	%	Clientes	%
Sólo Agua Potable	15.399	8,5%	15.340	8,2%	14.277	7,4%	13.558	6,9%
Sólo Alcantarillado	59	0,0%	60	0,0%	59	0,0%	62	0,0%
Agua Potable y Alcantarillado	166.307	91,5%	171.573	91,8%	179.190	92,6%	183.260	93,1%
Total	181.765	100%	186.973	100%	193.526	100%	196.880	100%

Fuente: ESSAL.

Cientes por Categoría

Categoría	2008		2009		2010		sept-11	
	Cientes	%	Cientes	%	Cientes	%	Cientes	%
Residencial	171.068	94,1%	176.444	94,4%	182.875	94,5%	186.008	94,5%
Comercial	8.261	4,5%	8.261	4,4%	8.428	4,4%	8.564	4,3%
Industrial y Otros	2.436	1,3%	2.268	1,2%	2.223	1,1%	2.308	1,2%
Total	181.765	100%	186.973	100%	193.526	100%	196.880	100%

Fuente: ESSAL.

Los clientes más relevantes a nivel de consumos y facturación están representados en orden de importancia por los clientes industriales, fiscales y comerciales. Sin embargo, la concentración de la base de clientes sigue estando en los clientes residenciales. Entre los principales clientes atendidos por ESSAL, destacan los que se detallan en el cuadro siguiente.

Principales Clientes

Cliente	Tipo	Localidad	Facturación Mensual - m ³
Salmones Multiexport S.A.	Industrial	Puerto Montt	31.363
Complejo Penitenciario de Puerto Montt	Comercial	Puerto Montt	17.247
Hospital de Puerto Montt	Fiscal	Puerto Montt	14.054
Servicio de Salud	Fiscal	Osorno	9.976
Pesquera El Golfo S.A.	Industrial	Corral	9.163
Administradora de Centros Comerciales S.A.	Comercial	Puerto Montt	7.364
Centro de Readaptación Social	Fiscal	Osorno	5.872
Pequera Messamar S.A.	Industrial	Ancud	5.691
Aguas Claras Ltda.	Industrial	Calbuco	4.300
Agromar Ltda.	Industrial	Dalcahue	3.667
Plaza Casino S.A.	Comercial	Puerto Varas	3.390
Universidad de Los Lagos	Fiscal	Osorno	3.243
Hospital San José	Comercial	Puerto Varas	2.979
I. Municipalidad de Osorno	Fiscal	Osorno	2.946
Cencosud Retail S.A.	Industrial	Puerto Montt	2.837
Cultivos Marinos Chiloé S.A.	Industrial	Ancud	2.796
Ejército de Chile	Fiscal	La Unión	2.769
Hospital de Ancud	Fiscal	Ancud	2.742
I. Municipalidad de Quellón	Fiscal	Quellón	2.619
Cencosud Retail S.A.	Comercial	Osorno	2.543
Conservas y Congelados Compañía Limitada	Fiscal	Calbuco	2.482
Empresa Portuaria Pto. Montt	Fiscal	Puerto Montt	2.355

Fuente: ESSAL.

Gestión de Nuevas Concesiones

Al 30 de septiembre de 2011 se encuentran pendientes de decreto 4 ampliaciones del territorio operacional en 3 localidades de Puerto Montt, sectores Alto Bonito, Loteos Mirador y Riesco, y Río Negro, que suman en conjunto una superficie de 47,5 hectáreas, en las que se estima incorporar un total de 2.035 clientes en el período 2011-2016.

Durante el año 2010 se decretaron 10 ampliaciones del territorio operacional en las localidades de Calbuco, Dalcahue (2), Frutillar (2), Futaleufú, Futrono, La Unión, Máfil y Osorno, que suman en conjunto una superficie de 44,8 hectáreas, en las que se prevé incorporar un total de 1.862 clientes en el período 2010-2015.

Durante el año 2009 se decretaron 3 ampliaciones del territorio operacional. La primera en Puerto Montt, en el sector Chinquihue, la segunda en Quellón y otra en la localidad de La Unión, que suman en conjunto una superficie de 248,4 hectáreas, en las que se prevé incorporar un total de 5.556 clientes en el período 2009-2014.

Durante el año 2008 se decretaron 6 ampliaciones del territorio operacional en las localidades de Dalcahue, Puerto Montt Sector Tepual II y Sector Pelluco, Alerce Sector La Colonia II, Lanco y Castro, que suman en conjunto una superficie de 176,2 hectáreas, en las que se prevé incorporar un total de 3.854 clientes en el período 2008-2013.

Tarifas

Las tarifas para los servicios de agua potable y alcantarillado de ESSAL se calculan cada cinco años, mediante el proceso público de negociación de tarifas en el que participan la empresa y la SISS, y que dura aproximadamente un año. Las tarifas son fijadas tras el período mencionado (además de los ajustes por inflación según lo establecido en la normativa aplicable) a menos que la empresa en cuestión y la SISS acuerden hacer un nuevo cálculo antes del final de ese período, debido a cambios significativos en las presunciones en las que se basó la estructura de la tarifa más reciente. Cada área de concesión pertenece a un distinto grupo de tarifas. Las tarifas son iguales para los clientes residenciales, comerciales e industriales en todos los grupos de tarifa.

El proceso más reciente de negociación de las tarifas de ESSAL comenzó en junio 2010, finalizando con la publicación del decreto de nuevas tarifas, las que entraron en vigencia el 13 de septiembre de 2011. Como resultado de dicho proceso, ESSAL tuvo un aumento promedio de sus tarifas de entre un 2,5% y un 3,0%, dependiendo de la localidad, y respecto de la tarifa vigente inmediatamente anterior. La siguiente tabla resume las tarifas actuales de ESSAL.

Tarifas actuales al 12 de septiembre	Cargo Fijo	Cargo Variable Agua Potable	Cargo Variable Agua Potable	Cargo por Sobre Consumo Agua Potable	Cargo Variable por uso de Alcantarillado
Osorno, Futrono	583	365,38	365,38	0	782,37
Dalcahue, Castro	583	365,38	365,38	0	670,35
La Unión, Río Bueno	583	481,38	481,38	0	797,74
Puerto Varas, Llanquihue, Frutillar, Ancud, Puerto Montt, Futaleufú	583	481,38	481,38	0	685,72
Lanco, Los Lagos, Máfil, Paillaco, Panguipulli, San José, San Pablo, Corral y Lago Ranco	583	579,50	579,50	0	899,58
Achao, Calbuco, Chaitén, Chonchi, Fresia, Los Muermos, Purranque-Corte Alto, Quellón, Río Negro y Maulín	583	579,50	579,50	0	787,57
Alerce	608	272,58	272,58	0	498,42
A1 Sector Chinquihue	590	372,67	372,67	0	462,76

Fuente: ESSAL.

Cabe resaltar que cerca de un 90% de los flujos de ESSAL se relacionan a estas tarifas.

Subsidio por el Servicio de Agua Potable y Alcantarillado

Este subsidio, según lo establecido en la Ley N° 18.778, consiste en el financiamiento por parte del Gobierno de Chile, de una parte o porcentaje del pago mensual de un consumo máximo de 15 m³ de agua potable o alcantarillado. Este programa está destinado a familias de escasos recursos que tienen dificultades para pagar servicios de agua potable y alcantarillado de aguas servidas. Este beneficio es descontado mensualmente y aparece indicado en el documento de

cobro extendido al consumidor (boleta), por lo tanto el beneficiario sólo paga la diferencia que no es subsidiada. La siguiente tabla detalla la cantidad de subsidios asignados por ESSAL y su relevancia:

Detalle de Subsidios

Subsidios	2006	2007	2008	2009	2010
Subsidios Asignados	45.189	45.491	44.883	48.127	48.717
Subsidios por Asignar	3.298	4.257	6.125	2.602	2.586
Total Cupos	48.487	49.748	51.008	50.729	51.303
% Subsidios Asignados	92,20%	91,44%	87,99%	94,87%	94,96%
% Clientes con Subsidios	27,00%	26,13%	24,70%	25,75%	25,18%
Subsidios Volumen facturado/Volumen facturado total	10,07%	10,06%	10,62%	9,94%	10,59%

Procedimientos de Facturación

El procedimiento de facturación y pago de los servicios de agua potable y alcantarillado es básicamente el mismo para cada categoría de cliente. Las cuentas de agua potable y alcantarillado están basadas en el uso de agua potable determinado por las lecturas mensuales del medidor. La facturación del alcantarillado está incluida como parte de la cuenta del agua potable y se basa en la lectura del medidor.

ESSAL monitorea las lecturas de agua con el uso de computadores manuales, los cuales verifican rápidamente el nivel de consumo mensual y, de manera automática, transfieren dicha información al sistema computacional de facturación para el procesamiento y análisis de los niveles de consumo. Esto permite detectar cualquier anomalía, de forma tal de reparar los medidores dañados o identificar rápidamente cualquier consumo ilegal. Una vez que las cuentas de agua potable y alcantarillado han sido procesadas e impresas, las mismas son enviadas a las instalaciones de los clientes vía correo privado. ESSAL ha externalizado los servicios de lectura de medidores y la preparación, impresión y envío de las cuentas a diversos contratistas.

ESSAL pone a disposición de los clientes una gran cantidad de canales de pago que puede emplear, tales como PAC, PAT y Web Pay. Adicionalmente, la Compañía trabaja con las empresas de pagos Sencillo y SERVIPAG y también ha incorporado la opción de pagar a través de las cadenas de supermercados Líder y Unimarc.

Los clientes deben pagar sus cuentas de agua potable y alcantarillado dentro de los 15 días posteriores a la fecha de la cuenta. ESSAL cobra intereses por pago atrasado según las tasas establecidas por el gobierno. Las empresas sanitarias pueden suspender los servicios si una cuenta no ha sido pagada dentro de los 15 días siguientes de entregada una notificación escrita al cliente sobre la mora en cuestión. Según la política corporativa actual de ESSAL, la notificación escrita del atraso se adjunta a la cuenta enviada inmediatamente después de la cuenta no pagada y, por lo tanto, se puede suspender el servicio inmediatamente después de la fecha de vencimiento de la segunda cuenta consecutiva impaga. Los servicios son restablecidos de acuerdo con el pago de las cuentas y se cobran al cliente los costos de corte y reposición. Al 30 de septiembre de 2011, el porcentaje de clientes con cuentas impagas por sobre 8 meses era del 3,9%.

Negocios No Regulados

Los negocios no regulados son aquellos que originan ingresos vinculados a la venta de prestaciones de servicios no monopólicos. Entre las principales prestaciones que se brindan en la actualidad se encuentran el tratamiento de RILES y asesorías al MOP para la implementación de soluciones sanitarias en áreas rurales. Por otro lado, personas naturales solicitan periódicamente servicios tales como: arriendo de equipos, desobstrucción de alcantarillado, venta y verificación de medidores, limpieza de fosas, entre otros, donde ESSAL compite en tiempos de respuesta, calidad y precio con otras empresas suministradoras de ámbito local y regional.

ESSAL busca fomentar y desarrollar estas áreas de negocio, permitiéndole ofrecer sus servicios a un espectro más amplio de clientes que el delimitado por los servicios regulados y transformar el mercado objetivo de la Compañía en un abanico más amplio de oportunidades de negocio.

RILES

A partir del año 2000, ESSAL inició la implementación de soluciones sanitarias dirigidas al segmento de clientes industriales. El servicio prestado consiste básicamente en la recepción de las descargas de RILES de estos clientes y su posterior tratamiento en las plantas que ESSAL posee en su área de concesión. En la actualidad, la Compañía cuenta con 81 clientes contratados, siendo los principales:

- **Empresas Pesqueras:** AquaChile, Comsur, Intac, Los Fiordos, Multiexport, Pacific Star.
- **Empresas de Alimentos:** Colún, Nestlé, Watt's.
- **Empresas Agrícolas:** Cran Chile, Unisur.

Los ingresos se componen de tarifas variables y de aportes por conexión, dependiendo de la ubicación y características de los RILES. Cabe destacar que esta prestación es la más relevante para ESSAL dentro del mercado no regulado, por su volumen de ingresos el cual depende principalmente de los volúmenes tratados.

Agua Potable Rural (“APR”)

Los sistemas de APR cubren las necesidades de agua potable y el manejo de aguas servidas en áreas calificadas como rurales o agrícolas conforme con los respectivos instrumentos de planificación territorial (Plan Regulador). De acuerdo a la Ley N° 19.549, las empresas sanitarias deben prestar ciertos servicios a estos sistemas ubicados dentro de su área de concesión. ESSAL presta dos tipos de servicios:

- **Asistencia Técnica:** asesoría comunitaria, técnica y administrativa-contable a los comités de APR.
- **Gestión de Proyectos:** gestión técnica y administrativa para la ejecución de los estudios, diseños y obras necesarios para llevar a cabo los proyectos y su posterior inspección y gestión.

ESSAL brinda dichos servicios a más de 250 sistemas de APR mediante los siguientes convenios:

- **Convenio APR Los Lagos:** 132 sistemas, supervisados por la Dirección de Obras Hidráulicas (“D.O.H.”) de la Región de Los Lagos.
- **Convenio APR Los Ríos:** 79 sistemas, supervisados por la D.O.H. de la Región de Los Ríos.

- **Convenio Valdivia-3000:** 44 sistemas, supervisados por la D.O.H. y el Gobierno Regional de la Región de Los Ríos.

Desarrollo Futuro de los Negocios No Regulados y Nuevos Negocios

ESSAL considera que existen perspectivas de crecimiento en los negocios no regulados, específicamente en la prestación de los siguientes servicios:

- Servicio de limpieza de fosas sépticas y sistemas de pretratamiento
- Manejo de lodos de plantas de tratamiento de RILES
- Uso agrícola de biosólidos
- Operación de plantas de tratamiento e instalación de sistemas de pretratamiento
- Asesorías en temas sanitarios: elaboración y modificación de proyectos
- Asesorías en temas medioambientales: elaboración de DIA, optimización procesos húmedos
- Asistencia operacional a plantas de aguas servidas rurales

Inversiones

Una de las variables más importantes que afectan los resultados operacionales y la condición financiera de ESSAL son las inversiones de capital realizadas. Existen dos tipos de inversiones de capital:

Inversiones comprometidas: ESSAL está obligada a acordar un plan de inversiones con la SISS, en el que se describen las inversiones que deberán realizarse en un período de 15 años posterior a la fecha en que el plan entre en vigencia. El plan de inversiones refleja un compromiso para realizar ciertos proyectos relacionados al mantenimiento de determinados estándares de calidad y cobertura y está sujeto a revisión cada cinco años, siendo posible solicitar su modificación ante la ocurrencia de algún hecho relevante.

Inversiones no comprometidas: Las inversiones no comprometidas son aquellas no incluidas en el plan de inversiones aprobadas con la SISS y que ESSAL realiza en forma voluntaria para asegurar la calidad de servicio y reemplazar activos obsoletos, los que en general consisten en el reemplazo de infraestructura de la red y otros bienes, inversión en sistemas de información y control, mantenimiento de oficinas comerciales y administrativas, compra de derechos de agua e inversiones en negocios no regulados. ESSAL no recibe tarifas específicas por dichas inversiones. Sin perjuicio de lo anterior, las fallas inesperadas o el mantenimiento no programado de las redes de agua potable y alcantarillado, plantas de tratamientos y otra infraestructura, podrían requerir inversiones de capital adicionales.

En virtud de las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF” o “IFRS” por su sigla en inglés), ESSAL debe capitalizar los intereses incurridos durante la construcción en inversiones de capital. Por lo tanto, los cambios al plan de inversiones de capital afectan el monto del gasto por intereses registrados en el estado de ingresos y de trabajo en desarrollo bajo la cuenta “Activos Fijos” del balance general.

Entre los años 2006 y 2010 el total de las inversiones de capital tanto para los negocios regulados como los no regulados fue de \$33.264 millones. La siguiente tabla detalla las inversiones por rubro:

Detalle de Inversiones por Rubro

Rubro	2006	2007	2008	2009	2010	2006 - 2010	%
Agua Potable	2.760	2.302	2.722	3.052	3.747	14.583	44%
Recolección Aguas Servidas	1.437	1.883	1.149	1.743	1.759	7.970	24%
Tratamiento Aguas Servidas	1.997	2.182	1.457	1.012	995	7.643	23%
Otras Inversiones	126	333	415	1.724	469	3.068	9%
Total	6.320	6.700	5.742	7.531	6.971	33.264	100%

Fuente: ESSAL. Cifras en millones de pesos chilenos.

Durante el año 2010, ESSAL realizó inversiones por \$6.971 millones, incluyendo, entre otras, las siguientes obras relevantes:

- **Producción agua potable:** Construcción y habilitación de pozos en Quellón, Puerto Montt (sector Pelluco), Achao, Máfil, Purranque y Alerce.
- **Distribución agua potable:** Renovación de redes de las localidades de Frutillar, Puerto Montt, Los Lagos, Osorno, Ancud, Castro y Quellón. También se realizó la construcción de un nuevo sistema de distribución de agua potable en la localidad de Panguipulli.
- **Recolección aguas servidas:** Renovaciones de colectores en Puerto Montt, Corral, La Unión, Lanco, Máfil, Osorno, Paillaco, Panguipulli, Rí o Bueno y Castro. Además, se construyeron casetas de protección e instalación de grupos generadores en PEAS.
- **Disposición y tratamiento aguas servidas:** Se llevó a cabo el plan de mantenimiento en la ciudad de Puerto Montt, para lo cual se realizaron estudios de caracterización e inversiones que permitirán asegurar el cumplimiento normativo y la calidad del servicio otorgado a los clientes.

Para el período 2011-2016, ESSAL contempla un plan de inversiones comprometido (Plan de Desarrollo) de \$11.198 millones. La siguiente tabla detalla las inversiones comprometidas por rubro:

Detalle de Inversiones Futuras por Rubro

Rubro	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2011 - 2016	%
Agua Potable	1.620	1.227	145	210	159	198	3.559	31,8%
Recolección Aguas Servidas	30	1.684	2.037	1.312	1.718	0	6.781	60,5%
Tratamiento Aguas Servidas	101	30	61	196	0	470	858	7,7%
Total	1.751	2.941	2.243	1.718	1.877	668	11.198	100%

Fuente: ESSAL. Cifras en millones de pesos chilenos.

Las inversiones no comprometidas para el período 2011-2016 alcanzan la suma de \$22.853 millones.

Estructura de Propiedad

El capital de ESSAL, al 30 de septiembre de 2011, está representado por acciones Serie A y Serie B suscritas y pagadas, distribuidas principalmente entre el grupo empresarial Aguas Andinas (fundamentalmente a través de su controlada Inversiones Iberaguas Limitada) y CORFO.

Accionista	Acciones Serie A	% de Propiedad	Acciones Serie B	% de Propiedad	Total Acciones	% de Propiedad
Grupo Aguas Andinas	512.731.473	53,5%	0	0,0%	512.731.473	53,5%
Inversiones Iberaguas Ltda.	488.712.657	51,0%	0	0,0%	488.712.657	51,0%
Aguas Andinas S.A.	24.018.816	2,5%	0	0,0%	24.018.816	2,5%
CORFO	0	0,0%	435.589.821	45,5%	435.589.821	45,5%
Fisco De Chile	0	0,0%	9.582.602	1,0%	9.582.602	1,0%
Miranda Ojeda, Joel	210.350	0,0%	0	0,0%	210.350	0,0%
Alvarado Neira, Nelson Rene	95.628	0,0%	0	0,0%	95.628	0,0%
Barrueto Barrueto, Daniel Humberto	50.237	0,0%	0	0,0%	50.237	0,0%
Total	513.087.688	53,5%	445.172.423	46,5%	958.260.111	100%

Fuente: ESSAL.

Las Series de acciones A y B cuentan con los derechos que la ley confiere a todas las acciones comunes u ordinarias de una Sociedad Anónima; sin perjuicio de lo anterior, y a contar de la fecha de la legalización de la modificación de los estatutos acordada en la Junta Extraordinaria de Accionistas celebrada el día 9 de julio de 1999, la aprobación de las materias indicadas en el artículo 5to de los Estatutos, relativas a derechos de aprovechamiento de aguas y concesiones sanitarias, requerirá de al menos el 75% de todas las acciones emitidas con derecho a voto, incluidas ambas Series, y la mayoría absoluta de la totalidad de las acciones Serie B emitidas.

Las acciones Serie B de CORFO, objeto de esta venta secundaria, se convertirán en acciones Serie A para su adquisición en esta transacción, de conformidad con lo establecido en los estatutos de ESSAL.

Directorio y Administración

Directorio

ESSAL es administrada por un directorio compuesto por 7 miembros titulares y 6 miembros suplentes, quienes duran un período de 2 años en sus funciones, al término del cual se deben renovar totalmente, pudiendo ser reelegidos.

La siguiente tabla muestra la composición actual del Directorio de ESSAL:

Directores

Nombre	RUT	Cargo
Felipe Larraín Aspillaga	6.922.002-9	Presidente
Xavier Amorós Corbella	23.530.463-5	Vicepresidente
José Luis Santa María Zañartu	4.606.509-3	Director
Víctor de la Barra Fuenzalida	4.778.218-K	Director
Julio Guzmán Herrera	6.373.692-9	Director
Guillermo Pickering de la Fuente	7.577.744-2	Director
Jorge Alé Yarad	8.360.211-2	Director
Iván Yarur Sairafi	8.534.007-7	Director Suplente
María de la Luz Domper Rodríguez	9.831.030-4	Director Suplente
Camilo Larraín Sánchez	10.436.775-5	Director Suplente
Iván Jara Guzmán	12.584.322-0	Director Suplente
Joaquim Martí Marques	21.176.102-4	Director Suplente
Miguel Ángel Zarza Marcos	23.444.798-K	Director Suplente

Fuente: ESSAL.

Felipe Larraín Aspillaga

Nacido en 1954, el Sr. Larraín es Ingeniero Civil, egresado de la Pontificia Universidad Católica de Chile, ingresa a Aguas Andinas en Noviembre del año 2000, ejerciendo desde Noviembre de 2004, el cargo de Gerente General de Aguas Andinas S.A. hasta julio de 2011 en que fue designado Presidente del Directorio de Aguas Andinas. En la actualidad, ocupa diversos cargos en las distintas compañías del Grupo Aguas; destacando entre ellos, su calidad de Presidente de las empresas ESSAL S.A., Aguas Cordillera y Aguas Manquehue; y Director Titular de las empresas Análisis Ambientales S.A., Ecoriles S.A. y Gestión y Servicios S.A. También desempeña funciones en calidad de Director de Empresas y Organizaciones, tales como: Eléctrica Puntilla S.A., Sociedad del Canal de Maipo, Junta de Vigilancia del Río Mapocho, Junta de Vigilancia del Río Maipo y Asociación Nacional de Empresas de Servicios Sanitarios ANDESS A.G.

Xavier Amorós Corbella

Licenciado en Derecho por la Universidad de Barcelona (1982). Master en Dirección de Empresas Constructoras e Inmobiliarias por la Universidad Politécnica de Madrid (1993). Fue Director de Servicios Administrativos de la Entidad Metropolitana de Servicios Hidráulicos y Tratamiento de Residuos del Área Metropolitana de Barcelona (1992-1997), Director de los Servicios Jurídicos de CESP (1999-2002), Director de Los Servicios Jurídicos de AGBAR (2002-2008), Secretario General de AGBAR (2008-2010). En la actualidad es Gerente General de AGBAR Chile (2011) y Director de Aguas Andinas e Inversiones Aguas Metropolitanas.

José Luis Santa María Zañartu

Abogado de la Universidad de Chile desde 1968. Es consultor del estudio Grunwald y Cía., fue abogado integrante de la Corte de Apelaciones de Santiago desde 1998 a 2002 y se ha desempeñado como asesor legal de importantes empresas, tales como, Chilectra, de 1969 a 1980; Chilgener, de 1980 a 1981; Compañía General de Electricidad S.A., de 1981 a 1997; Mediciones Geolec-Schlumberger desde 1980 a la fecha. Además, se desempeña como director de la Industria Frigorífico Simunovic de Punta Arenas desde 1980, es director de TERRASUR S.A. filial de EFE,

director y abogado de Estrella Petrolera de Chile S.A. y miembro del Tribunal Supremo del Renovación Nacional. Es miembro del Colegio de Abogados de Chile.

Víctor de la Barra Fuenzalida

Nacido en 1946, el Sr. de la Barra, actualmente Gerente General de Aguas Andinas, es Ingeniero Civil Industrial de la Universidad de Chile, con diplomados en gestión y marketing estratégico, Universidad Adolfo Ibáñez. Socio fundador de CGE Ltda., consultora especializada en gestión de empresas, asesorías tarifarias y sanitarias. Dispone de más de 20 años de desempeño en empresas de servicios sanitarios, como consultor y como ejecutivo. Formó parte de la comisión encargada de la modernización del sector sanitario en Chile y en la definición del actual marco regulatorio, entre los años 1987 y 1990. Ha realizado asesorías a diversas empresas sanitarias en Chile y América del Sur. Inició su colaboración en el Grupo Aguas Andinas en el año 2000, primero como Gerente de Zona, y posteriormente, y hasta julio de 2011, como Gerente Corporativo de Servicio al Cliente.

Julio Guzmán Herrera

De profesión Ingeniero Comercial de la Pontificia Universidad Católica de Chile. En la actualidad es Director y Asesor de Empresas, y Profesor Universitario. Dentro de sus Directorios se encuentran Banco Consorcio, Administradora de Activos Financieros (ACFIN) y Grupo de empresas Santa Marta (Familia Marín Correa). Es profesor del Programa Master de Ingeniería Industrial (MII) de la Pontificia Universidad Católica de Chile (PUC). Además, fue Gerente División Corporativa, Inmobiliaria y Multinacionales de Banco de Chile; Gerente General de Banco Edwards.

Guillermo Pickering de la Fuente

Abogado de la Facultad de Derecho de la Universidad de Chile; tiene una amplia trayectoria profesional, habiéndose desempeñado tanto en el ámbito público como en el privado. Socio de Pickering, Henríquez y Asociados, fue también asesor del presidente del Banco del Estado de Chile, Director de Banestado Corredora de Bolsa, fiscal de Emos S.A., fiscal adjunto de Esval S.A., director de Metro S.A., Subsecretario de Obras Públicas y Subsecretario del Interior. Así también, es presidente ejecutivo de Asociación de Telefonía Móvil, y director de Países Digital. En la actualidad, es presidente ejecutivo de la Asociación Nacional de Empresas de Servicios Sanitarios, Andess, organización gremial que reúne a las compañías que prestan servicio de agua potable, alcantarillado y tratamiento de aguas servidas.

Jorge Alé Yarad

Es Ingeniero Civil Industrial, tiene una amplia y destacada trayectoria profesional internacional en materias de energía, infraestructura y servicios públicos y sanitarios en el grupo Enersis. Es académico universitario en temas de evaluación de proyectos e investigación en áreas de servicios públicos y energía. Diplomado en Alta Dirección del IAE Business School, de Buenos Aires. Se desempeña como Director de Regulación de la Asociación Interamericana de Ingeniería Sanitaria y Ambiental (AIDIS). Además, fue vicepresidente de Concesionaria Túnel El Melón S.A, Director General de Obras Públicas del MOP y Gerente General de Aguas Santiago Poniente S.A.

Administración

ESSAL se encuentra liderada por su Gerente General, 3 Gerencias y dos Subgerencias, según se muestra en la siguiente figura.

Gerencias y Subgerencias de ESSAL



Fuente: ESSAL.

Carlos Alarcón Araya, Gerente General

Constructor Civil de la Universidad de Santiago e Ingeniero en Construcción de la Universidad Tecnológica Metropolitana y Diplomado en Marketing en la Universidad de Chile. Experiencia laboral de 40 años, de los cuales ha ejercido 6 años en cargos de gerencia, y 38 años trabajando en la industria sanitaria. En Aguas Andinas, ocupó últimamente el cargo de Gerente Zonal Cordillera Mapue.

Fernando Young Prieto, Gerente de Operaciones

De profesión Ingeniero Civil de la Universidad Federico Santa María y Master en Gestión del Ciclo Integral del Agua. Experiencia laboral de 10 años en la Industria Sanitaria de los cuáles 4 años como Subgerente de Operaciones Zona Mapocho en Aguas Andinas.

Juan Luis Tapia Donoso, Gerente de Planificación e Ingeniería

Ingeniero Civil de la Universidad de Chile y Universidad Autónoma de México, Diploma en Contabilidad y Finanzas de la Universidad Adolfo Ibáñez y Máster en Gerencia Pública en IEDE. Experiencia laboral de 35 años, de los cuales 16 son como ejecutivo, y 20 años trabajando en la industria sanitaria. Además, trabajó en ESSAL como Gerente de Operaciones y en los últimos 8 años en Aguas Andinas, siendo su último cargo Gerente de Coordinación en la Gerencia Corporativa de Planificación.

Pedro Barría Cárcamo, Gerente de Servicio a Clientes

Contador Auditor de la Universidad de los Lagos e Ingeniero Comercial de la Universidad de la Frontera y Diplomado en Marketing de la Universidad de Los Lagos. Experiencia laboral de 24 años de los cuales 11 años son como Gerente y 22 años en la Industria Sanitaria todos ellos en ESSAL.

Michel Albié Shimono, Subgerente de Finanzas y Administración

Ingeniero Comercial de la Universidad Central y actualmente cursa el programa de MBA Executive en la Universidad Adolfo Ibáñez. Experiencia laboral de 14 años de los cuales ha ejercido 3 como Subgerente de Finanzas y Administración. En total cuenta con 7 años de experiencia en la industria sanitaria. Además, trabajó en Ernest&Young como Auditor Senior y en Aguas Andinas como Jefe de Auditoría Interna durante sus dos últimos años en dicha empresa.

Ricardo Santa Marí a Barra, Subgerente de Personas

Psicólogo de la Universidad Santo Tomás, posee Diplomados en Programación Neurolingüística de la Universidad Tecnológica Metropolitana, Administración de Empresas de la Universidad de Los Lagos, Coaching Ontológico en Newfield Network, Dirección Estratégica y Procesos Industriales en la Universidad de Chile y actualmente estudia un MBA Executive en la Universidad del Desarrollo. Experiencia laboral de 14 años, de los cuales ha ejercido 4 como Subgerente de Personas y 2 en la Industria Sanitaria. Anteriormente a ESSAL trabajó 8 años en Salmones Multiexport, ocupando durante los dos últimos años el cargo de Subgerente de Personas.

Dotación

Al 30 de septiembre de 2011, ESSAL registra una dotación de 296 trabajadores, distribuidos de la siguiente manera:

Dotación por Estamento y Gerencia

Estamento	Nº de Trabajadores	Gerencia	Nº de Trabajadores
Ejecutivos	5	G. General	7
Jefaturas	19	G. Planif. e Ingeniería	21
Profesional	68	G. Operaciones	181
Técnico	39	G. Servicio al Cliente	55
Administrativos	46	Subg. Finanzas y Adm.	26
Operarios	119	Subg. RRHH	6
Total	296	Total	296

Fuente: ESSAL.

ESSAL actualmente posee dos organizaciones sindicales, con 3 dirigentes cada una, que representan a 258 trabajadores, lo que significa un 85% de la dotación de la Compañía. La relación con los sindicatos es de estrecha colaboración, llevándose a cabo reuniones mensuales donde se avanza en temas relevantes tanto para trabajadores como para la administración de ESSAL. En diciembre de 2010 se llevó a cabo el último proceso de negociación colectiva, lográndose alcanzar un acuerdo antes del plazo establecido por la ley. La vigencia de este contrato colectivo es desde el 1º de enero de 2011 hasta el 31 de diciembre de 2013.

6. Factores de Riesgo

Antes de tomar una decisión de inversión, se debe considerar cuidadosamente toda la información contenida en el presente documento, en especial los riesgos descritos a continuación. Tanto ESSAL, como su condición financiera y los resultados operacionales podrá an verse seriamente afectados ante cualquiera de estos riesgos. El precio de mercado de las acciones Serie A de la Compañía a podrá a disminuir debido a cualquiera de estos riesgos y podrá an perder todo o parte de su valor. Se debe considerar que los riesgos descritos a continuación no son los únicos a los que se expone ESSAL; y podrá a haber otros factores de riesgo que no se conocen o no están considerados en el presente documento y que podrá an tener un efecto adverso para una inversión en acciones Serie A de ESSAL.

Riesgos Relacionados al Negocio

Las concesiones sanitarias de ESSAL podrá an ser caducadas bajo ciertas circunstancias.

ESSAL opera servicios de agua potable y alcantarillado en virtud de una serie de concesiones otorgadas por el MOP. Una concesión puede ser caducada antes de su puesta en marcha, como después que haya comenzado, bajo diversas situaciones, según lo establecido en la legislación chilena (Véase “Industria Sanitaria en Chile - Régimen de Concesiones”). ESSAL no está sujeta a los eventos de caducidad preoperacional de sus concesiones actuales, que incluyen entre otros, no realizar las inversiones preoperacionales en infraestructura detalladas en su plan de desarrollo de inversiones, necesarias para proporcionar el servicio, además de incumplimientos de reglas de concentración de la propiedad establecidas para el sector sanitario. Una vez que la concesión se encuentra operativa, solo puede ser caducada mediante un Decreto Supremo, que se emite sobre la base de la opinión técnica de la SISS. Dicha opinión debe: (i) considerar el historial de cumplimiento del concesionario y el tipo de infracción normativa, y (ii) detallar las causales legales para declarar la caducidad de una concesión, las que incluyen, entre otras, el incumplimiento de los estándares de calidad del servicio y la implementación inadecuada de los planes de desarrollo de inversión. Una vez que la concesión ha sido caducada, es puesta en administración provisional y posteriormente vendida mediante un proceso de licitación pública. Los ingresos obtenidos por la licitación pública son asignados a los gastos de la administración interina, a los acreedores y al pago de multas, y el saldo se entrega al concesionario en incumplimiento. El término de una concesión puede ser objetado por la parte afectada, ya sea a través de reclamos administrativos o judiciales, basado, entre otras cosas, en la desproporción entre la sanción y la falta, en la existencia de errores en la opinión técnica en la que se sustenta la decisión de caducar o en errores en el decreto supremo de caducidad. La caducidad de cualquiera de las concesiones de ESSAL tendrá a un efecto adverso grave para el negocio y en los resultados operacionales de la compañía a.

El desempeño financiero se verá afectado si las tarifas fijadas a ESSAL no reflejan en forma adecuada los gastos operacionales y el aumento de la inflación.

Los resultados operacionales y condición financiera de ESSAL dependen en gran medida de la existencia de las tarifas adecuadas para los servicios de producción y distribución de agua potable, alcantarillado y tratamiento de aguas servidas (Véase “Industria Sanitaria en Chile-Tarifas”). El marco regulatorio actual, mediante el cual se fijan las tarifas, considera entre otros factores, que los concesionarios: (i) cubran sus inversiones, gastos operacionales y el costo del capital, (ii) generen ciertos niveles de flujo de caja, y (iii) tengan una tarifa indexada para reflejar la inflación. No obstante, las tarifas de ESSAL y su indexación están basadas en los costos operacionales y requisitos de inversión de una empresa modelo de carácter teórico (que incluye cualquier inversión que pudiera ser requerida por dicha empresa modelo, para construir la infraestructura necesaria y comenzar sus operaciones), lo que podrá a no reflejar los costos operacionales y activos reales (y el valor de dichos activos) requeridos por una empresa operativa como ESSAL, para poder proporcionar sus servicios en cumplimiento con los estándares de calidad y seguridad requeridos.

En consecuencia: (a) las tarifas de ESSAL que sean establecidas en negociaciones futuras podrá no reflejar los costos e inversiones reales que se deben incurrir para la prestación de sus servicios en virtud de la legislación vigente, y (b) la indexación de tarifas podrá no reflejar en forma adecuada futuras variaciones de precio en costos operacionales e inversiones de ESSAL, lo que podrá tener un efecto adverso sobre sus resultados operacionales y su condición financiera.

Ciertos cambios regulatorios podrá aumentar los costos operacionales y/o gastos financieros y aquellos cambios podrá no verse reflejados de inmediato en las tarifas.

Algunos de los cambios regulatorios que actualmente están en discusión en el Congreso Nacional podrá aumentar los costos operacionales y los gastos financieros de ESSAL. Entre estos cambios se encuentran: (i) una reforma propuesta a la Ley General de Servicios Sanitarios, que obligará a las empresas de agua potable a proporcionar servicios básicos a los clientes residenciales y prohibirá la suspensión del servicio si una cuenta no ha sido pagada; (ii) una reforma propuesta a la Ley de Protección del Consumidor, que (a) considerará a como irrefutables ante un tribunal, los hechos incluidos en resoluciones adoptadas por ciertos servicios públicos, tales como la SISS; y (b) impondrá a las empresas sanitarias la obligación de pagar a los clientes por servicios no prestados o prestados en forma deficiente. En materia de regulaciones administrativas, se encuentra en análisis en el Ministerio del Medio Ambiente una norma especial en relación a las descargas de residuos industriales líquidos originados en plantas de tratamiento de agua, la que, de ser adoptada, requerirá obras adicionales en algunas de las plantas de tratamiento y aumentará tanto la inversión de capital como los costos operacionales de ESSAL.

La Industria Sanitaria, como industria regulada, está sujeta a una legislación bajo constante revisión y reforma. Dependiendo de la duración y magnitud de dichas reformas, un cambio desfavorable en el marco regulatorio podrá tener un efecto adverso grave para los costos operacionales y/o gastos financieros y, a su vez, en los resultados operacionales y condición financiera de ESSAL.

El día 18 de octubre de 2011 el Senado de la República de Chile aprobó, en asamblea general, un Proyecto de Ley que establece compensación a usuarios por interrupción, restricción o racionamiento del suministro de agua potable. Dicho Proyecto de Ley aún se encuentra en primer trámite constitucional, sujeto a modificaciones y en caso de ser finalmente aprobado como Ley podrá afectar en el futuro los resultados operacionales de ESSAL.

La no obtención de nuevo financiamiento podrá tener un efecto adverso sobre la operación y desarrollo del negocio de ESSAL.

El programa de inversiones de capital de ESSAL conlleva el desembolso aproximado de \$28.400 millones en el período 2012 - 2016. Aproximadamente \$6.400 millones se invertirán en 2012 con el fin de realizar obras de reposición y mantenimiento de infraestructura. ESSAL tiene planificado financiar estos gastos y su liquidez y otros requerimientos de recursos de capital con fondos generados por operaciones.

No se puede asegurar que ESSAL obtendrá fondos suficientes para completar su programa de inversiones de capital o satisfacer sus requerimientos de liquidez o de recursos de capital. La no obtención de estos fondos podrá generar menores distribuciones para los accionistas o demorar o evitar la concreción del plan de inversiones de capital y otros proyectos de ESSAL. Esto podrá tener un efecto adverso sobre la operación y desarrollo de sus negocios. Más aún, cualquier incumplimiento en las inversiones de capital, detallados en el plan de inversiones de capital, podrá generar multas e incluso la caducidad de la concesión. Por otra parte, de no ser compensadas con ajustes tarifarios, las inversiones de capital superiores a lo proyectado actualmente podrá tener un efecto adverso grave para los resultados operacionales y condición financiera de ESSAL.

Las condiciones climáticas están sujetas a variaciones anuales, lo que podrá afectar la calidad y disponibilidad de los recursos hídricos y la demanda de agua de los clientes. El calentamiento global podrá afectar la disponibilidad de los recursos hídricos de ESSAL.

Las condiciones climáticas adversas podrán afectar las capacidades de producción de agua de ESSAL, debido a que la extracción y producción de agua potable dependen en gran medida de las condiciones prevalecientes en las cuencas hidrográficas donde se ubican sus fuentes de agua. Factores como precipitaciones, sequías y temperatura afectan las tasas de flujo de los ríos y la turbidez del agua, impactando la cantidad y calidad de agua disponible en todas las admisiones que abastecen las plantas de producción de agua de ESSAL. Los cambios en las condiciones climáticas que provocan una menor disponibilidad o peor calidad del agua, podrán tener un efecto adverso grave para los negocios y resultados operacionales de ESSAL.

Durante un período de sequía prolongado, ESSAL podrá verse forzada a incurrir en costos operacionales adicionales para desarrollar infraestructura adicional de recolección de agua. Adicionalmente, las autoridades gubernamentales de tiempo en tiempo efectúan campañas para reducir el consumo de agua durante períodos de sequía. En el futuro, esto podrá traducirse en disminuciones significativas de la demanda y los ingresos de ESSAL. Los mayores costos operacionales y la reducción de la demanda y sus ingresos podrán tener un efecto adverso grave para los resultados operacionales y condición financiera de ESSAL.

Los cambios en las leyes medioambientales y los potenciales costos del cumplimiento medioambiental, así como las potenciales obligaciones medioambientales podrán tener un efecto adverso grave para ESSAL.

ESSAL está sometida a leyes y normas chilenas relativas a la protección de la salud humana y del medioambiente. Ha incurrido, y continuará haciéndolo, en gastos sustanciales para cumplir con sus obligaciones en estas áreas. Además, las inversiones de capital y gastos para el cumplimiento de requisitos medioambientales podrán aumentar en forma sustancial en el futuro.

La SISS podrá aumentar las tarifas de ESSAL en caso que nuevas leyes y normas medioambientales afectaran sus costos operacionales; pero no tiene la obligación de aumentar las tarifas aplicables y no se puede asegurar que el aumento de cualquiera de dichas tarifas será o será aprobado o si dicho aumento reflejará de manera adecuada los costos del cumplimiento medioambiental que impongan las nuevas regulaciones a ESSAL. Cualquier aumento significativo en los costos de cumplimiento medioambiental podrá afectar los resultados operacionales de ESSAL.

ESSAL podrá también estar expuesta a sanciones administrativas (incluyendo multas y clausuras), además de obligaciones indemnizatorias, por incumplimiento de las leyes y regulaciones medioambientales. Cualquier costo y obligación medioambiental relevante no prevista podrá tener un efecto adverso grave sobre el desempeño financiero futuro de ESSAL.

Cualquier sanción pecuniaria sustancial que recaiga sobre ESSAL en un procedimiento legal podrá tener un efecto adverso significativo.

ESSAL es parte de diversos procedimientos legales que involucran demandas monetarias significativas en su contra. Cualquier sanción pecuniaria sustancial que sea dictada en contra de ESSAL en uno o más de estos procedimientos legales podrá tener un efecto adverso grave sobre sus negocios o condición financiera.

Al 30 de septiembre de 2011, existían demandas en contra de ESSAL cuyo monto total por daños y perjuicios reclamados en estas demandas asciende aproximadamente a \$408 millones; además de otras causas sin un monto demandado determinado.

ESSAL no puede asegurar cuál será el resultado de estos procedimientos. Cualquier resultado adverso de estas demandas podrá tener un efecto adverso significativo para los negocios y resultados operacionales de ESSAL.

Debido a que ESSAL no está asegurada contra todas las contingencias de su operación o negocio, la ocurrencia de alguna de ellas podrá tener un efecto adverso significativo sobre su desempeño financiero futuro.

ESSAL cuenta con seguros por riesgo de interrupción de negocios en su planta de aguas servidas de Osorno, no así para el resto de las plantas por ser éstas de menor capacidad. En relación a los daños a las redes de distribución de agua potable, se encuentran aseguradas las de diámetro mayor a 160 milímetros y en materia de recolección de aguas servidas, las de diámetro mayor a 200 milímetros.

ESSAL no cuenta con seguros que cubran obligaciones de mitigación, reparación o compensación, que deban ser incurridas por causa de incumplimiento de las leyes y normas medioambientales relativas a los servicios de agua potable y alcantarillado. Por ello, cualquier interrupción importante del negocio, daños a parte de la red o responsabilidad civil relativa al medioambiente, podrá tener un efecto adverso significativo sobre el desempeño financiero futuro de ESSAL.

Podrá existir dificultades en la implementación de la estrategia de crecimiento para los negocios no regulados y cualquier futuro negocio relacionado en el que ESSAL quiera participar.

ESSAL ha desarrollado algunas competencias que podrá ser utilizadas de manera rentable en negocios complementarios no regulados o en futuros negocios regulados relacionados a las actividades principales de la Compañía. No obstante, no se puede asegurar que será posible integrar con éxito negocios no regulados en el plan de negocios actual de ESSAL, que en el futuro se podrá hacer crecer dichos negocios, o que ESSAL podrá ingresar a negocios relacionados.

Actualmente existe un pacto de accionistas entre CORFO y Aguas Andinas, que contiene una cláusula de no competencia de Aguas Andinas en la zona de concesión de ESSAL, que es exigible en la medida que CORFO mantenga al menos 10% de la propiedad de ESSAL. Si debido a la venta secundaria de acciones de propiedad de CORFO a que se refiere este documento, CORFO disminuye su participación accionaria en ESSAL a menos de un 10%, Aguas Andinas podrá competir con esta última en el mercado lo que podrá tener un efecto adverso sobre el desempeño de la Compañía en negocios no regulados.

La incapacidad para integrar o hacer crecer dichos negocios, o para establecer nuevos negocios tendrá un efecto adverso significativo sobre la capacidad para aumentar ingresos de ESSAL.

ESSAL está sujeta a riesgos operacionales que podrá provocar daños a la propiedad, a su personal y/o a terceros, en especial, asociados a emanaciones de gas de cloro.

En las instalaciones de ESSAL se utilizan diversos materiales considerados peligrosos, tales como químicos, combustibles y otros, los cuales son necesarios para el normal funcionamiento de los servicios prestados por la Compañía. ESSAL está sujeta al riesgo que el gas de cloro, altamente venenoso, emane desde una de sus plantas de tratamiento, lo que podrá provocar daños significativos a las personas en el área que rodea la instalación de tratamiento respectiva. A pesar de los procedimientos que la Compañía ha implementado para cumplir con sus obligaciones legales de seguridad, un accidente podrá provocar daño a la propiedad y al personal de ESSAL y/o a terceros. A pesar de seguir estrictos controles de seguridad y mantener pólizas de seguro para mitigar daños, en el evento de que ocurriera alguno de estos riesgos operacionales, los daños podrá tener un efecto adverso significativo sobre el desempeño financiero futuro de ESSAL.

Riesgos Relacionados con Chile

Las condiciones políticas y económicas chilenas tienen un impacto directo en los negocios y en el precio de mercado de las acciones Serie A de ESSAL.

Todos los activos y operaciones de ESSAL están ubicados en Chile y sus ingresos operacionales se originan en actividades en Chile. Por ello, la condición financiera y los resultados operacionales de ESSAL dependen de las condiciones económicas predominantes en el país. El futuro desarrollo de la economía chilena podría afectar los negocios, condición financiera o resultados operacionales de ESSAL.

El Gobierno de Chile ha ejercido y continúa ejerciendo una importante influencia sobre muchos aspectos del funcionamiento del sector privado y, de tiempo en tiempo, ha modificado políticas monetarias, fiscales, impositivas y de otra índole para influir en el curso de la economía chilena. ESSAL no tiene control sobre dicha intervención o en las políticas de gobierno. El negocio, condición financiera y resultados operacionales y, en consecuencia, el precio de mercado de las acciones Serie A, podrían verse afectados negativamente por cambios en los controles cambiarios, inflación, impuestos y otras materias, así como, entre otros, por los siguientes factores:

- Devaluación u otros movimientos en el tipo de cambio
- Fluctuaciones en la tasa de interés
- Otros acontecimientos políticos, diplomáticos, sociales y económicos en Chile, o que afecten a Chile

Futuros acontecimientos en la economía y políticas gubernamentales chilenas podrían afectar negativamente el negocio, condición financiera y resultados operacionales y, en consecuencia, el precio de mercado de las acciones Serie A. Más aún, aunque hasta el momento no ha sido el caso, no se puede asegurar que algún deterioro significativo de la economía chilena no pudiera influenciar el proceso de fijación de tarifas de las empresas sanitarias. Cualquiera de dichos acontecimientos podría tener un efecto adverso significativo sobre el negocio, condición financiera y resultados operacionales de ESSAL.

El negocio, los resultados operacionales y la condición financiera de ESSAL pueden sufrir un impacto negativo por terremotos, erupciones volcánicas, otros desastres naturales y otras circunstancias.

Chile está ubicado en la placa tectónica de Nazca, una de las regiones más sísmicas del mundo, siendo afectado por poderosos terremotos en el pasado, incluyendo uno de magnitud 9,5 en 1960, el más grande del que se tenga registro en el país, que afectó la zona de Valdivia.

El 2 de mayo de 2008, el volcán Chaitén entró en erupción, provocando la evacuación total de las más de 3.000 personas localizadas en la ciudad de Chaitén y sus alrededores. La ciudad fue destruida y la compañía tuvo que dar de baja activos. En el año 2010, la Compañía recibió por concepto de seguros la suma de \$1.479 millones, incluyendo los seguros por lucro cesante.

El 27 de febrero de 2010, un terremoto de magnitud 8,8, seguido de un tsunami, azotó a la zona central de Chile. Su epicentro se ubicó a 320 kilómetros de Santiago y a 110 km al norte de Concepción, la segunda ciudad más grande de Chile. Los activos e instalaciones de ESSAL no fueron impactados de manera significativa por el terremoto y posterior tsunami de febrero de 2010. Un terremoto, tsunami u otro desastre natural futuro podría generar un efecto significativo en los negocios, resultados operacionales y condición financiera de ESSAL.

El 4 de junio de 2011 entró en erupción el complejo volcánico Puyehue-Cordón Caulle, obligando la evacuación de más de 4.000 personas. Si bien la propiedad de ESSAL no ha sufrido pérdidas considerables, el complejo volcánico sigue en alerta roja según el Servicio Nacional de Geología y Minería (Sernageomin), con un nivel de actividad menor, por lo que no se descartan daños futuros a la propiedad y activos de ESSAL.

Un terremoto o erupción volcánica de similar o mayor magnitud a los antes mencionados podrá provocar un daño catastrófico. Más allá del daño tangible causado por desastres como estos, el negocio de ESSAL podrá estar sujeto a un trato desfavorable de los medios de comunicación, y en consecuencia dañar sus resultados operacionales y su condición financiera.

Más aún, ESSAL está sujeta a otros riesgos, tales como conflictos laborales, incendios, fallas mecánicas y otros riesgos operacionales.

La inflación podrá afectar la condición financiera y los resultados operacionales de ESSAL.

Aún cuando la inflación ha permanecido relativamente estable los últimos años, Chile ha experimentado altos niveles de inflación en las últimas décadas. Si bien las tarifas de las empresas sanitarias están asociadas a ciertos índices de precios, altos niveles de inflación en Chile podrá afectar la economía chilena y provocar un efecto adverso significativo sobre los resultados operacionales e indirectamente en el valor de las acciones Serie A de ESSAL.

Además de los efectos que una tendencia inflacionaria a la baja o al alza podrá tener en los resultados operacionales, se debe considerar el efecto que tiene la inflación en la evaluación anual de la deuda de ESSAL y, a su vez, la obligación de endeudamiento máximo permitido que la compañía mantiene bajo los bonos que ha emitido, consistente en mantener: (i) a partir del 31 de marzo de 2009 un nivel de endeudamiento no superior a 1,29 veces (Endeudamiento = Pasivo Exigible / Patrimonio Neto Total). A partir del año 2010, el límite anterior se ajustará de acuerdo al cociente entre el Índice de Precios al Consumidor del mes en que se calcule el nivel de endeudamiento y el Índice de Precios al Consumidor de diciembre del año 2009. El límite anterior se ajustará hasta un nivel máximo de 2 veces. (ii) Una cobertura de gastos financieros medido como EBITDA dividido en gastos financieros no inferior a 3,5 veces.

No puede asegurarse que el negocio, condición financiera y resultados operacionales y precio de mercado de las acciones Serie A, sean inmunes a la inflación en Chile o que ésta no aumentará en forma significativa desde su nivel actual.

Riesgos Asociados a las Acciones Serie A

Los accionistas de ESSAL pueden decidir, en cualquier momento, cambiar la actual política de pago de dividendos.

De acuerdo a lo establecido en la ley y en los estatutos de ESSAL, ésta debe distribuir anualmente al menos el 30% de utilidad del año fiscal anterior, a menos que sus accionistas acuerden, de forma unánime, distribuir un monto menor. La actual política de pago de dividendos de ESSAL, según acuerdo adoptado en la última junta ordinaria de accionistas, es distribuir como dividendo el 30% de las utilidades líquidas del ejercicio como dividendo obligatorio, en el entendido que se mantenga el actual nivel de capitalización de ESSAL y la política propuesta sea compatible con las políticas de inversión y financiamiento que se fijen en el ejercicio. Sin embargo, el monto del dividendo a ser distribuido es determinado en votación de los accionistas, durante la asamblea anual ordinaria de ESSAL. Sujeto a los requisitos incluidos en los estatutos y en conformidad con la Ley sobre Sociedades Anónimas de Chile, la distribución de dividendos es determinada por el voto de los accionistas poseedores de la mayoría de las acciones en circulación. Así, en la junta ordinaria de accionistas, celebrada en abril de este año, se acordó la distribución del 60% de las utilidades líquidas del ejercicio 2010, el 30% como dividendo mínimo obligatorio y el 30% restante como dividendo adicional.

ESSAL está bajo el control de Aguas Andinas y finalmente de Agbar, que a su vez está bajo el control de Suez Environnement, los que podrí an tener intereses diferentes de otros accionistas que adquieran acciones Serie A en esta Oferta Secundaria o con posterioridad.

ESSAL está bajo el control de Aguas Andinas, a su vez bajo el control de Inversiones Aguas Metropolitanas S.A. ("IAM"), la que a su vez está bajo el control de Agbar, a su vez controlada por Suez Environnement. En tanto el accionista controlador mantenga la propiedad o el control de más del 50,1% de los derechos de voto de ESSAL, podrá elegir a la mayor parte del directorio y controlar la administración y polí ticas de la empresa. Si los intereses del accionista principal son diferentes de los intereses de otros accionistas, podrí a ejercer dicho control de forma que sin perjudicar los intereses de ESSAL, difiera de los intereses de otros accionistas.

Existen además contratos entre Aguas Andinas y ESSAL en los cuales la primera entrega servicios a la segunda. Todos estos contratos deben ser llevados a licitación pública o previamente aprobados por la SISS, cuando superen las quinientas unidades de fomento, según la normativa vigente, y dar cumplimiento a las normas sobre contratos entre partes relacionadas establecidas en la Ley sobre Sociedades Anónimas.

La significativa propiedad del accionista principal puede tener un efecto adverso significativo sobre el valor futuro de mercado de las acciones de ESSAL.

Agbar, que a su vez está bajo el control de Suez Environment, es dueña directa o indirecta de más del 50% del total de las acciones en circulación de ESSAL. La enajenación por parte de Agbar de una cantidad significativa de las acciones, o la percepción que de dicha enajenación podrí a ocurrir, podrí a afectar en forma adversa la cotización de las acciones de ESSAL en las bolsas de valores en que se encuentren inscritas.

El precio de mercado de las acciones Serie A puede fluctuar en forma significativa y se podrí a perder toda o una parte sustancial de la inversión.

Una volatilidad del precio de mercado de las acciones Serie A podrí a evitar que se vendan a un precio igual o mayor al que se pagó por ellas. El precio y liquidez de mercado para las acciones Serie A puede verse afectado en forma significativa por numerosos factores, más allá del control de la Compañí a, que puede o no estar directamente relacionados con el rendimiento operacional y los resultados de ESSAL. Estos factores incluyen, entre otros, los siguientes:

- Si hubiera volatilidad significativa en el precio de mercado y volumen de transacción de los tí tulos de compañí as en el sector sanitario, no están necesariamente relacionada con el desempeño operacional de las empresas sanitarias.
- Variaciones en las ganancias o en los resultados operacionales de ESSAL; variaciones en los precios de ciertas materias primas, como el gas natural, el carbón y el cobre, que afecten el precio de la electricidad y de otros insumos importantes para ESSAL.
- Caí das de los ingresos por ventas o ingreso neto o aumento de pérdidas más allá de los niveles esperados por los accionistas o analistas financieros.
- Desempeño operacional de compañí as comparables.

- Nueva legislación o regulaciones o nueva interpretación de legislación y normas vigentes, incluyendo normas de carácter tributario o ambiental aplicables al negocio; o tendencias económicas generales en las economías de Chile o el resto del mundo, o en los mercados financieros, incluyendo aquellas que sean resultado de guerra, desastres naturales, ataques terroristas o la respuesta a dichos eventos.
- Condiciones o eventos de riesgo político.

El valor de mercado de otras sociedades anónimas chilenas que transan en bolsa, ha sido afectado en diversos grados por condiciones económicas y de mercado en otros países latinoamericanos y en economías emergentes en otras partes del mundo. Aunque las condiciones económicas en dichos países difieran en forma significativa de las existentes en Chile, las reacciones de los inversionistas a acontecimientos que ocurran en cualquiera de estos otros países podrán llegar a tener un efecto adverso significativo sobre el valor de mercado de las acciones Serie A de ESSAL.

Además, el valor de mercado de las acciones de ESSAL puede verse afectado por otros factores regulatorios, incluyendo, sin limitación: (i) que los adquirentes iniciales o posteriores de las Acciones Serie A no gocen del beneficio de no considerar como ingreso constitutivo de renta el mayor valor por la venta de sus acciones (ganancias de capital) al menos durante un cierto tiempo, necesario para que concurren dichos requisitos, según el artículo 107 de la Ley de Impuesto a La Renta; y (ii) que las administradoras de fondos de pensiones regidas por el D.L. N° 3.500, de 1980, puedan adquirir inicialmente un menor número de acciones, atendido el régimen de inversión que les es aplicable.

7. Estados Financieros Seleccionados

La información financiera de ESSAL relativa a la posición financiera de la Compañía a al 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008 y el resultado de sus operaciones, cambios en el patrimonio y flujos de caja por el período de 12 meses terminado el 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008, han sido preparados de acuerdo a las normas IFRS y representan la aplicación de éstas en forma completa, explícita y sin reservas conforme a la regulación aplicable.

La información financiera al tercer trimestre de 2010 y 2011 ha sido preparada en las mismas bases que los estados financieros, y en la opinión de la administración incluyen todos los ajustes recurrentes necesarios para una presentación justa de la información para éstos propósitos. La condición financiera y los resultados de operaciones, para los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2011 no deben ser tomados como un indicador de los resultados esperados para el año que termina en diciembre de 2011.

La siguiente tabla presenta la condición financiera en pesos chilenos:

Estados de Resultados

	Año con término al 31 de diciembre			Nueve meses terminados el 30 de septiembre	
	2008	2009	2010	2010	2011
Ingreso de actividades ordinarias	31.756	32.395	32.229	23.774	25.690
Materias primas y combustibles utilizados	6.404	5.605	4.810	3.531	4.045
Gastos por beneficios a empleados	4.659	4.415	4.483	3.386	3.556
Otros gastos, por naturaleza	4.683	6.065	6.136	4.802	5.684
Gastos por depreciación y amortización	5.399	5.993	6.383	4.749	5.040
Otras ganancias (pérdidas)	0	191	1.574	1.589	(25)
Ingresos financieros	543	589	355	240	354
Costos financieros	4.603	3.091	3.065	2.285	2.241
Diferencias de cambio	0	0	(0)	(0)	0
Resultados por unidades de reajuste	(3.340)	1.172	(1.157)	(904)	(1.269)
Otros Ingresos distintos de los de Operación	50	0	0	0	0
Otros Gastos distintos de los de Operación	3.717	0	0	0	0
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	(456)	9.178	8.122	5.946	4.184
Gasto por impuesto a las ganancias	(941)	1.560	1.381	1.011	605
Ganancia	485	7.617	6.741	4.935	3.579
Ganancia por acción	\$ 0,51	\$ 7,95	\$ 7,03	\$ 5,15	\$ 3,73

Fuente: ESSAL. Montos expresados en millones de pesos chilenos de cada año con excepción de aquellos por acción.

Balance

	Año con Término al 31 de diciembre			Al 30 de septiembre	
	2008	2009	2010	2010	2011
Total activos corrientes	10.728	8.768	9.571	11.351	11.641
Total activos no corrientes	128.521	130.308	130.766	135.877	129.748
TOTAL ACTIVOS	139.249	139.076	140.338	147.227	141.390
Total pasivos corrientes	11.435	9.910	8.999	10.646	8.243
Total pasivos no corriente	59.145	56.511	56.250	62.756	56.501
Total patrimonio	68.669	72.655	75.089	73.825	76.646
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	139.249	139.076	140.338	147.227	141.390

Fuente: ESSAL. Montos expresados en millones de pesos chilenos de cada año.

Estado de Flujos

	Año con Término al 31 de diciembre			Nueve meses terminados el 30 de septiembre	
	2008	2009	2010	2010	2011
Efectivo y Equivalentes al efectivo al principio del período	3.050	379	1.195	1.195	1.330
Flujos de efectivo netos procedentes (utilizados) de operación	14.238	15.242	14.831	11.978	10.921
Flujos de efectivo netos procedentes (utilizados) en inversión	(8.473)	(5.313)	(5.266)	(4.284)	(4.663)
Flujos de efectivo netos procedentes (utilizados) en financiación	(8.435)	(9.113)	(9.430)	(4.850)	(4.292)
Incremento neto de efectivo y equivalente al efectivo	(2.670)	816	135	2.844	1.967
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	379	1.195	1.330	4.039	3.297

Fuente: ESSAL. Montos expresados en millones de pesos chilenos de cada año.

Otros Datos Financieros

	Año con Término al 31 de diciembre			Nueve meses terminados el 30 de septiembre	
	2008	2009	2010	2010	2011
EBITDA	16.011	16.309	16.799	12.054	12.405
Margen EBITDA	50,4%	50,3%	52,1%	50,7%	48,3%
Inversiones de Capital ⁽¹⁾	5.742	7.531	6.971	4.127	3.395
Depreciación y Amortización de intangibles	5.399	5.993	6.383	4.749	5.040
Dividendos Pagados ⁽²⁾	2.363	2.400	4.570	2.285	2.022
Número de Acciones	958.260.111	958.260.111	958.260.111	958.260.111	958.260.111
Dividendos por Acción	\$2,47	\$2,50	\$4,77	\$2,38	\$2,11

Fuente: ESSAL. Montos expresados en millones de pesos chilenos de cada año con excepción de aquellos por acción.

(1) Representa incrementos de activos fijos en el período.

(2) Dividendos pagados en el año con cargo a la utilidad del ejercicio anterior.

Forma de Cálculo EBITDA

	Año con término al 31 de diciembre			Nueve meses terminados el 30 de septiembre	
	2008	2009	2010	2010	2011
Ingreso de Actividades Ordinarias	31.756	32.395	32.229	23.774	25.690
Materias Primas y Combustibles Utilizados	(6.404)	(5.605)	(4.810)	(3.531)	(4.045)
Gastos por Beneficios a Empleados	(4.659)	(4.415)	(4.483)	(3.386)	(3.556)
Otros Gastos, por Naturaleza	(4.683)	(6.065)	(6.136)	(4.802)	(5.684)
EBITDA	16.011	16.309	16.799	12.054	12.405

Fuente: ESSAL. Montos expresados en millones de pesos chilenos de cada año.

EBITDA se define como “Ingresos de actividades ordinarias”, menos “Materias primas y combustibles utilizados”, menos “Gastos por beneficios a empleados”, menos “Otros gastos, por naturaleza”. **EBITDA** es una métrica financiera que no está bajo estándares IFRS, y por lo tanto este cálculo puede no ser comparable con medidas proporcionadas por otras compañías.

Datos Operacionales

	Año con Término al 31 de diciembre			Nueve meses terminados el 30 de septiembre	
	2008	2009	2010	2010	2011
Clientes Agua Potable (miles)	181,7	186,9	193,5	192,1	196,8
Clientes Recolección Aguas Servidas (miles)	165,7	171,6	179,2	177,8	183,3
Distribución Agua Potable (miles m ³)	32.028	31.346	31.486	23.076	24.498
Recolección Aguas Servidas (miles m ³)	28.393	28.090	28.404	21.104	22.136
Tratamiento Aguas Servidas (miles m ³)	28.243	28.066	28.404	21.104	22.136
Cobertura Distribución Agua Potable	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Cobertura Recolección Aguas Servidas	91,5%	91,8%	92,7%	92,6%	93,1%
Cobertura Tratamiento Aguas Servidas	91,4%	91,8%	92,7%	92,6%	93,1%

Fuente: ESSAL.

8. Discusión del Análisis Razonado de los períodos terminados al 30 de septiembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010

Aspectos Generales

Ingresos

Los ingresos de ESSAL derivan principalmente de los servicios regulados que presta relacionados con: producción y distribución de agua potable, recolección, tratamiento y disposición de aguas servidas, otros servicios regulados (los que incluyen ingresos relacionados con cargos de corte y reposición de suministro) y otros ingresos no regulados (APR y control de RILES).

Septiembre 2011

Los ingresos ordinarios del periodo enero - septiembre 2011 ascendieron a \$25.690 millones, cifra superior en \$1.916 millones (8,06%) a la obtenida en el período anterior. En tanto la utilidad neta fue de \$3.579 millones, cifra inferior en \$1.356 millones (27,47%), con respecto al período anterior.

Diciembre 2010

Los ingresos ordinarios en el ejercicio 2010 ascendieron a \$32.229 millones, cifra inferior en \$166 millones (0,51%) a la obtenida en el período anterior. En tanto la utilidad neta fue de \$6.741 millones, cifra inferior en \$876 millones (11,50%), 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.

Septiembre 2011

A septiembre de 2011, los ítems más relevantes dentro de los otros gastos varios de operación fueron las asesorías y retiro de lodos (31,02% del total); depreciación, que representó un 27,50%; personal que representó un 19,40% y consumo de insumos y materiales que representó un 22,07%. Dentro de este último ítem, la energía eléctrica representó el concepto más relevante (78% del saldo).

Diciembre 2010

A diciembre de 2010, los ítems más relevantes dentro de los otros gastos varios de operación fueron las asesorías y retiro de lodos (27,47% del total); depreciación, que representó un 27,14% del total; personal que representó un 20,00% del total y consumo de insumos y materiales que representó un 25,39%. Dentro de este último ítem, la energía eléctrica fue el concepto más relevante (77% del saldo).

Tarifas

Evolución de las Tarifas

	Año con término al 31 de diciembre		Nueve meses terminados el 30 de septiembre	
	2009	2010	2010	2011
Tarifa Media (\$/m³)				
Agua Potable	421	412	414	421
Recolección Aguas Servidas	369	361	351	372
Tratamiento Aguas Servidas	207	202	197	204
Crecimiento Tarifa Media				
Agua Potable	5,7%	-2,3%	-5,8%	1,7%
Recolección Aguas Servidas	6,5%	-2,2%	-6,3%	6,0%
Tratamiento Aguas Servidas	7,1%	-2,2%	-6,2%	3,7%

Fuente: ESSAL. Las tarifas se calculan como ingresos sobre volúmenes.

El factor más importante que determina los resultados de las operaciones y situación financiera de la Compañía son las tarifas que se fijan para las ventas y servicios regulados. Como monopolio natural, ESSAL está regulado 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.

Los 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 sujetas a reajustes para reflejar servicios adicionales previamente autorizados por la SISS.

ESSAL concluyó su proceso de negociación de tarifas en el año 2011, para el quinquenio 2011 – 2016. Estas fueron aprobadas según Decreto N° 116 y entraron en vigencia el 12 de septiembre de 2011.

Riesgo de Mercado

ESSAL presenta una favorable situación en términos de riesgo, la que se debe principalmente a las características particulares del sector sanitario. El negocio es estacional y los resultados de la explotación pueden variar de un trimestre a otro. La Compañía tiende 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 y aguas subterráneas. 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 posibles de tratar en una planta de tratamiento de agua potable.

Inversiones de Capital

Una de las variables que más incide en el resultado de las operaciones y situación financiera de ESSAL son las inversiones de capital. Éstas son de dos tipos:

Inversiones Comprometidas

ESSAL tiene la obligación de acordar un plan de inversiones con la SISA, en el que se describen las inversiones que la Compañía debe 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 la Compañía 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 ESSAL solicitar efectuar modificaciones cuando se verifican ciertos hechos relevantes.

Inversiones No Comprometidas

Las inversiones no comprometidas son aquellas que no están contempladas en el plan de inversiones y que ESSAL realiza voluntariamente a fin de asegurar la calidad de sus servicios y reemplazar activos obsoletos. Estas inversiones generalmente se relacionan con el reemplazo de infraestructura de la red y otros activos, y la adquisición de derechos de aprovechamiento de agua, entre otros.

Análisis Comparativo y Explicación de Variaciones

Activos

Septiembre 2011

El activo corriente presenta un mayor valor de \$2.070 millones en relación a diciembre 2010, debido principalmente al aumento de los rubros de efectivo y efectivo equivalente de \$1.966 millones, y deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por \$280 millones, compensado parcialmente por una disminución de activos por impuestos corrientes por \$422 millones.

El activo no corriente tuvo una disminución de \$1.018 millones respecto al cierre del ejercicio 2010, esta variación se explica por la disminución neta en propiedades plantas y equipos de \$1.093 millones, compensado por aumentos en intangibles por \$25 millones y activos por impuestos diferidos por \$50 millones.

Diciembre 2010

El activo corriente presentó un mayor valor de \$803 millones en relación a diciembre 2009, debido principalmente al incremento de los rubros de efectivo y efectivo equivalente de \$135 millones, activos por impuestos corrientes por \$444 millones y deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por \$287 millones, compensado por la disminución de los rubros otros activos no financieros por \$17 millones e inventarios por \$45 millones.

El activo no corriente tuvo un aumento de \$458 millones respecto al cierre del ejercicio 2009, esta variación se explica por el aumento neto en propiedades plantas y equipos de \$636 millones,

Pasivos y Patrimonio

Septiembre 2011

Los pasivos corrientes disminuyeron respecto al cierre 2010 en \$756 millones, esto se debe principalmente a la disminución en cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por \$1.516 millones y provisiones corrientes por beneficios a los empleados por \$172 millones, compensado parcialmente por aumentos en otros pasivos financieros corrientes por \$707 millones y otras provisiones a corto plazo por \$278 millones.

Los pasivos no corrientes aumentaron en \$251 millones respecto al cierre del ejercicio 2010, esto se debe básicamente al aumento de otros pasivos financieros no corrientes por \$234 millones y otras cuentas por pagar por \$24 millones, compensado parcialmente por disminución en otros pasivos no financieros no corrientes \$15 millones.

Los movimientos patrimoniales, a septiembre de 2011, se producen por la utilidad de \$3.579 millones, a la cual se le descuenta el dividendo definitivo 2010 pagado por \$2.022 millones, lo que genera un aumento en Patrimonio de \$1.557 millones.

Diciembre 2010

Los pasivos corrientes disminuyeron en \$911 millones, al comparar el ejercicio 2010 con 2009, esto se debe principalmente a la disminución en: pasivos por impuestos corrientes por \$674 millones; otras provisiones de corto plazo por \$222 millones y cuentas por pagar a entidades relacionadas por \$104 millones. Lo anterior ha sido compensado parcialmente por aumentos en cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por \$43 millones y otros pasivos financieros corrientes por \$56 millones.

Los pasivos no corrientes disminuyeron en \$261 millones respecto al 2009, esto se debe básicamente a la disminución de otros pasivos financieros no corrientes por \$1.044 millones compensado parcialmente por aumento de pasivos por impuestos diferidos por \$744 millones.

Los movimientos patrimoniales, a diciembre de 2010, se produjeron por la utilidad de \$6.741 millones, a la cual se le descuenta la provisión del dividendo mínimo ascendente al 30% de la utilidad por \$2.022 millones más dividendo pagado por resultado ejercicio 2009 por \$2.285 millones, lo que genera como variación en Patrimonio un monto de \$2.434 millones.

Principales Razones Financieras

	Al 31 de diciembre		Variación %	Al 30 de septiembre		Variación %
	2009	2010	2009/2010	2010	2011	2010/2011
Liquidez						
Liquidez Corriente	0,88	1,06	20,21%	1,07	1,41	32,47%
Razón Ácida	0,12	0,15	22,60%	0,38	0,40	5,44%
Endeudamiento						
Endeudamiento Total	0,91	0,87	-4,95%	0,99	0,84	-15,04%
Deuda Corriente	0,15	0,14	-7,56%	0,15	0,13	-12,22%
Deuda No Corriente	0,85	0,86	1,33%	0,85	0,87	2,07%
Cobertura						
Cobertura Gastos Financieros	5,28	5,48	3,87%	5,39	5,68	5,31%
Rentabilidad						
Rentabilidad por Patrimonio	11,09%	9,28%	-16,36%	6,79%	4,77%	-29,83%
Rentabilidad Activos	5,48%	4,85%	-11,39%	3,55%	2,55%	-28,13%

Fuente: ESSAL. Las tarifas se calculan como ingresos sobre volúmenes.

1. Liquidez Corriente definida como la razón entre Total Activos Corrientes y Total Pasivos Corrientes.
2. Razón Ácida definida como la razón entre Efectivo y Equivalentes al Efectivo y Total Pasivos Corrientes.
3. Endeudamiento Total definido como la razón entre Total Pasivos Corrientes más Total Pasivos No Corrientes y Total Patrimonio.
4. Deuda Corriente definida como la razón entre Total Pasivos Corrientes y la suma entre Total Pasivos Corrientes y Total Pasivos No Corrientes.
5. Deuda No Corriente definida como la razón entre Total Pasivos No Corrientes y la suma entre Total Pasivos Corrientes y Total Pasivos No Corrientes.
6. Cobertura Gastos Financieros definido como la razón entre EBITDA de los últimos 12 meses y Costos Financieros de los últimos 12 meses.
7. Rentabilidad por Patrimonio definida como la razón entre Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora y Total Patrimonio del año anterior.
8. Rentabilidad Activos definida como la razón entre Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora y Total Activos del año anterior.

Estados de Resultados**Ingresos Ordinarios****Desglose de Ingresos**

	Año con término al 31 de diciembre		Nueve meses terminados el 30 de septiembre	
	2009	2010	2010	2011
Agua Potable	13.212	12.963	9.554	10.315
Aguas Servidas	16.169	15.997	11.671	12.752
Otros Ingresos	3.013	3.269	2.459	2.623
Total	32.394	32.229	23.774	25.690

Fuente: La Compañía. Montos expresados en millones de pesos chilenos de cada año.

Septiembre 2011

Al 30 de septiembre de 2011, ESSAL obtuvo ingresos ordinarios por \$25.690 millones, cifra superior en \$1.916 millones (8,05%) a la obtenida al mismo período del año 2010, distribuidos en ingresos por producción y distribución de agua potable, recolección y tratamiento de aguas servidas y otros ingresos.

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

a. Agua potable: Estos servicios presentan un aumento de \$761 millones. El aumento se explica por una mayor tarifa media, sumado con un mayor volumen de venta de 1,42 millones de m³ (6,16%). La variación en la tarifa media se explica por el efecto acumulado de indexaciones ocurridas durante los años 2010 y 2011.

b. Aguas servidas: Estos servicios presentan un aumento de \$1.081 millones, que se explica por:

- Un mayor ingreso en recolección en \$749 millones (\$8.239 millones a septiembre 2011, respecto a los \$7.490 millones del año anterior), debido a una mayor tarifa media aplicada, sumado con un mayor volumen de venta de 1,03 millones de m³ (4,89%).
- Un mayor ingreso en tratamiento \$332 millones (\$4.513 millones a septiembre 2011, respecto a los \$4.181 millones de igual período del año anterior) debido a una mayor tarifa media aplicada, sumado con un mayor volumen de venta de 1,03 millones de m³ (4,89%).
- Las variaciones de las tarifas medias son producto del efecto acumulado de indexaciones ocurridas durante los años 2010 y 2011.

c. Otros ingresos: Presentan un aumento de \$74 millones, explicado fundamentalmente por mayores ingresos del mercado no regulado.

Diciembre 2010

Al 31 de diciembre de 2010, ESSAL obtuvo ingresos ordinarios por \$32.229 millones, cifra inferior en \$166 millones (0,5%) a la obtenida en el mismo período del año 2009. En el rubro de las prestaciones reguladas, las principales variaciones son:

a. Agua potable: Estos servicios presentan una disminución de \$249 millones. La disminución se explica por una menor tarifa media, sumado con un menor volumen de venta de 0,140 millones de m³ (0,45%). La variación en la tarifa media se explica por el efecto acumulado de indexaciones ocurridas durante los años 2009 y 2010.

b. Aguas servidas: Estos servicios presentan una disminución de \$172 millones, que se explica por:

- Un menor ingreso en recolección en \$113 millones (\$10.250 millones del año 2010, respecto a los \$10.363 millones del año anterior), debido a una menor tarifa media aplicada, sumado con un menor volumen de venta de 0,314 millones de m³ (1,12%).
- Un menor ingreso en tratamiento \$59 millones (\$5.747 millones del año 2010, respecto a los \$5.807 millones del año anterior) debido a una menor tarifa media aplicada, sumado con un menor volumen de venta de 0,314 millones de m³ (1,12%).
- Las variaciones de las tarifas medias son producto del efecto acumulado de indexaciones ocurridas durante los años 2009 y 2010.

c. Otros Ingresos: Presentan un aumento de \$256 millones, explicado fundamentalmente por mayores ingresos de APR, debido a la firma de los nuevos convenios de la Región de los Lagos y de los Ríos para el año 2010.

Costos de operación

Septiembre 2011

Los costos de operación tuvieron un aumento de \$1.855 millones como consecuencia del aumento principalmente en los gastos de energía eléctrica por \$513 millones; gastos de personal por \$169 millones; depreciación por \$291 millones y otros gastos por \$882 millones.

Diciembre 2010

Los costos de operación tuvieron una baja de \$265 millones como consecuencia de la disminución en los gastos de materias primas por \$795 millones; contrarrestado principalmente por un aumento de gastos de personal por \$68 millones, depreciación por \$391 millones y otros gastos por \$71 millones.

Ingresos financieros

Septiembre 2011

A septiembre de 2011, ESSAL obtuvo ingresos por \$356 millones, cifra superior en \$116 millones a la obtenida al mismo período del año 2010, producto de mayores ingresos por intereses cobrados a deudores y colocaciones de excedentes de caja.

Diciembre 2010

A diciembre de 2010, ESSAL obtuvo ingresos por \$353 millones, cifra inferior en \$236 millones a la obtenida al mismo período del año 2009, producto de menores ingresos por intereses cobrados a deudores y colocaciones de excedentes de caja.

Costos financieros

Septiembre 2011

Al cierre de septiembre 2011, estos costos ascendieron a \$2.241 millones, cifra inferior en \$44 millones a la obtenida al mismo período del año 2010, lo que se explica principalmente por menores intereses pagados por disminución en pasivos financieros.

Diciembre 2010

Al cierre de diciembre de 2010, estos costos ascendieron a \$3.065 millones, cifra inferior en \$26 millones a la obtenida al mismo período del año 2009, lo que se explica principalmente por menores intereses pagados por disminución de pasivos financieros.

Resultados por unidades de reajustes

Septiembre 2011

Al cierre de septiembre 2011, ESSAL S.A. obtuvo una pérdida de \$1.269 millones, cifra superior en \$365 millones a la obtenida al mismo período del año 2010 explicado por una mayor revalorización de la deuda, debido a la variación positiva de la UF.

Diciembre 2010

Al cierre de diciembre de 2010, ESSAL obtuvo pérdidas de \$1.157 millones, cifra inferior en \$2.329 millones a la obtenida al mismo período del año 2009, explicado por una menor revalorización de la deuda, debido a la variación negativa de la UF.

Gasto (Ingreso) por impuesto a las ganancias

Septiembre 2011

La provisión de impuesto a la renta al cierre 2011 es inferior en \$406 millones respecto a la del ejercicio anterior producto, principalmente, a un menor resultado antes de impuesto.

Diciembre 2010

La provisión de impuesto a la renta al cierre de 2010 es inferior en \$180 millones respecto a la del ejercicio anterior producto, principalmente, a un menor resultado antes de impuesto.

Ganancia (pérdida)

Septiembre 2011

Debido a los factores indicados precedentemente, el Resultado Neto de ESSAL a septiembre 2011 ascendió a \$3.579 millones, cifra inferior en \$1.356 millones al obtenido a igual período del año 2010.

Diciembre 2010

Debido a los factores indicados precedentemente, el Resultado Neto de ESSAL a diciembre de 2010 ascendió a \$6.741 millones, cifra inferior en \$876 millones al obtenido a igual período del año 2009.

Estado de Flujo de efectivo

Septiembre 2011

El flujo originado por actividades de la operación tuvo una variación negativa de \$1.057 millones en relación al período anterior, siendo las principales variaciones la disminución de cobros procedentes de primas y prestaciones, anualidades y otros beneficios de pólizas suscritas por \$1.099 millones; pagos a y por cuenta de los empleados por \$494 millones y pago a proveedores de bienes y servicios por \$383 millones y compensado parcialmente por aumentos de cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios por \$823 millones.

El flujo por actividades de inversión tuvo una variación negativa de \$378 millones, debido a una mayor incorporación de Propiedades, plantas y equipos.

El flujo de financiamiento tuvo una variación positiva de \$558 millones en comparación con el período 2010, siendo la principal variación el menor pago de dividendos y pasivos financieros durante 2011 respecto a igual período del año anterior.

Diciembre 2010

El flujo originado por actividades de la operación tuvo una variación negativa de \$411 millones en relación al período anterior, siendo las principales variaciones la disminución de Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios por \$1.473 millones de y Pagos a y por cuenta de los empleados por \$373 millones, contrarrestado por un mayor pago a proveedores de bienes y servicios por \$610 millones y Cobros procedentes de primas y prestaciones, anualidades y otros beneficios de pólizas suscritas por \$1.665 millones.

El flujo por actividades de inversión tuvo una variación negativa de \$47 millones, debido a una mayor incorporación de Propiedades, plantas y equipos.

El flujo de financiamiento tuvo una variación negativa de \$317 millones en comparación con el período 2009, siendo la principal variación el menor pago de pasivos financieros durante 2010 respecto a igual período del año anterior.



essal

Agentes Colocadores



Banchile[®]
INVERSIONES
Banchile Corredores de Bolsa

Fono: 800 - 20 28 20
www.banchileinversiones.cl

IMTrust

Fono: 600 - 450 1600
www.imtrust.cl

Merrill Lynch 

A subsidiary of
Bank of America Corporation

Fono: 490 95 00