



UNIVERSIDAD DE CHILE
FACULTAD DE CIENCIAS
FÍSICAS Y MATEMÁTICAS
DEPARTAMENTO DE
INGENIERÍA INDUSTRIAL

CTP N°3: Análisis Financiero de Aguas Andinas S.A.

Integrantes: Carolina Acevedo
Héctor Álvarez
Ma. Fernanda Meza

Profesor : Vicente Astorga

Auxiliares: Karla Carrasco
Leonardo López

Curso: IN46A – Contabilidad y Control de Gestión

Sección: 1

- **Introducción**

El presente informe tiene como objetivo presentar un análisis financiero basado en la interpretación de las razones financieras estudiadas en el curso de Contabilidad y Control de Gestión.

La estructura de este informe, según lo señalado en el enunciado, consta de tres partes:

Características y posición de la empresa en el mercado.
Cálculos de indicadores financieros e interpretación.
Conclusiones y recomendaciones de mejoras.

Para el desarrollo de este, se ha escogido la empresa Aguas Andinas S.A. la cual esta orientada al área de servicios, entregando las siguientes prestaciones y servicios: Distribución de agua potable, alcantarillado, recolección y disposición de aguas servidas, tratamiento de aguas servidas en la Región Metropolitana, etcétera, siendo la principal empresa sanitaria en Chile.

Dentro de los Grandes Hitos de la empresa se destaca:

En octubre del 2001, el directorio de Empresa Metropolitana de Obras Sanitarias S.A. (EMOS), decidió cambiar el nombre de la compañía a Aguas Andinas S.A.

En septiembre de 2003, la compañía inauguró la planta de tratamiento La Farfana, una de las más grandes del mundo y la mayor de Latinoamérica.

Con fecha 31 de mayo de 2000 Aguas Andinas S.A. adquirió a Enersis S.A. el 99,99% de la propiedad de la sanitaria Aguas Cordillera S.A.

El 31 de enero del 2002 Aguas Andinas S.A. tomó el 100% del control de Aguas Manquehue S.A.,

Los principales accionistas de la empresa son Inversiones Aguas Metropolitanas S.A. con un 51,2% y CORFO con un 35%, del total accionario.

Cuando una corporación posee más del 50% de las acciones con derecho a voto de otra, recibe el nombre de compañía matriz y a la otra se le llama compañía subsidiaria. Esta propiedad permite a los funcionarios de la compañía matriz manejar a las dos o más corporaciones como un solo negocio. Con el objeto de presentar un cuadro completo, los balances generales de la compañía matriz y de la subsidiaria se combinan mediante un proceso llamado consolidación. Por lo tanto para los cálculos de los indicadores se utilizará el Balance Consolidado de la empresa.

- **Rubro de la empresa:**

Aguas Andinas es una empresa de Servicios, dedicada a sus clientes y a toda la comunidad, puesto que trabaja para asegurar a más de 6 millones de personas el suministro continuo de agua potable, junto con un servicio de calidad y una oportuna y eficiente atención.

Las principales fuentes de recursos hídricos que utiliza son las cuencas de los ríos Maipo y Mapocho. El 87% de las fuentes de agua cruda de la compañía corresponde a fuentes superficiales, que se destacan por su capacidad de regulación como lo son Laguna Negra (con una capacidad máxima de acumulación de 648 millones de metros cúbicos), y el embalse El Yeso (con 250 millones de metros cúbicos de capacidad máxima). El 13% restante de las necesidades se abastece por medio de más de 164 pozos subterráneos.

La producción de agua potable se realiza principalmente en el Complejo Vizcachas y la planta La Florida, que en conjunto tienen una capacidad de producción máxima superior a 19 lt/s.

La compañía registra una capacidad máxima de producción de agua potable de 33,6 m³ por segundo, lo que le permite satisfacer el crecimiento de la demanda en el mediano y largo plazo. La capacidad máxima de producción es un 18,5% superior a la demanda máxima diaria y un 69% respecto de la demanda promedio de 2004.

El agua es distribuida por una compleja red de estanques y cañerías subterráneas que superan los 12.000 kilómetros de extensión.

La red de alcantarillado incorpora más de 9.000 kilómetros de tuberías, los que por medio de interceptores y emisarios dirigen las aguas servidas hacia las plantas de tratamiento.

La empresa hace grandes aportes a la comunidad, ya que su política empresarial se sustenta en acciones que permiten generar valor y progreso para el país, aportando así en el desarrollo de la sociedad y el cuidado del medioambiente.

Su desempeño laboral lo hace de la mano de la más alta tecnología, con los mejores estándares de calidad y servicio, como lo avalan las diferentes certificaciones que posee.

Actualmente Aguas Andinas se ha convertido en una de las mayores empresas sanitarias de América Latina, con más de 70 mil hectáreas de concesión.

- **Ficha de la empresa:**

Razón Social	: AGUAS ANDINAS S.A.
RUT	: 61808000-5
Registro de valores	: 346
Fecha de Inscripción	: 13/09/1989
Estado de Fiscalización	: Vigente
Domicilio	: AV. PRESIDENTE BALMACEDA 1398
Ciudad	: SANTIAGO
Región	: 13
Teléfono	: 6881000
Fax	: 6722841
Casilla	: 1537

- **Principales Accionistas:**

INVERSIONES AGUAS METROPOLITANAS S.A.	50,10%
CORPORACION DE FOMENTO DE LA PRODUCCION	34,98%
AFP PROVIDA S.A. PARA FDO. PENSION C	1,91%
AFP HABITAT S.A. PARA FDO. PENSION C	1,36%
AFP PROVIDA S.A. FONDO TIPO B	0,88%
AFP HABITAT S.A. FONDO TIPO B	0,71%
AFP CUPRUM S.A. PARA FDO. PENSION C	0,65%
AFP SANTA MARIA S.A. PARA FDO. PENSION C	0,46%
LARRAIN VIAL S.A. CORREDORA DE BOLSA	0,43%
AFP PROVIDA S.A. FONDO TIPO A	0,43%
Porcentaje acumulado:	91,91%

Características de la Industria.

Aguas Andinas S.A. es la principal empresa sanitaria que opera en Chile. Atiende a más de 1.500.000 clientes en la región metropolitana, lo que representa un 39% del total del país. La compañía tiene una cobertura de agua potable de 100%, de alcantarillado de 98% y con la entrada en operación de la planta La Farfana, trata el 67,7% de las aguas servidas de la Región Metropolitana.

Como parte del proceso llevado a cabo por el Estado para incorporar socios privados a las sanitarias, Aguas Andinas S.A. fue adquirida por Inversiones Aguas Metropolitanas Ltda. El traspaso del control, concretado en septiembre de 1999, involucró una combinación de venta de acciones estatales y aumento de capital.

Aguas Metropolitanas es un consorcio formado en partes iguales por la empresa española Sociedad de Aguas de Barcelona (clasificada en AA- por Standard & Poor´s) y la francesa Suez

S.A. (clasificada en A- por Standard & Poor´s). Aguas de Barcelona tiene operaciones en España, Argentina, Brasil, Uruguay y Cuba, mientras Suez es una de las principales compañías sanitarias en el mundo.

- **Áreas de negocios**

Dadas sus características de monopolio regulado, la compañía presenta ingresos y resultados operaciones muy estables. Durante el 2005, las ventas y resultados operacionales se vieron influenciados positivamente por las nuevas tarifas que comenzaron a regir a partir de marzo de 2005. En efecto, los ingresos y resultados operacionales se incrementaron 10% y 17%, respectivamente.

La política financiera de la compañía se ha tornado más agresiva, situación que se tradujo en una disminución de su base patrimonial en \$ 140.000 millones realizada en diciembre de 2003, que debilitó moderadamente sus indicadores de solvencia. No obstante, la empresa mantiene un sólido perfil financiero, considerando la estabilidad de su capacidad de generación de resultados y la holgada capacidad de cobertura de su Ebitda en relación a la deuda financiera que, a diciembre de 2005, alcanzó las 2,26 veces.

Recientemente la compañía ha efectuado una colocación de bonos, cuyos fondos se utilizaron en la reestructuración de pasivos, conformando un perfil de vencimientos de largo plazo.

Aguas Andinas muestra una favorable situación financiera caracterizada por una alta capacidad de generación de flujos y elevadas coberturas de gastos financieros.

- **Posición Competitiva (mercados en que participa y competidores)**

La compañía es el principal operador de Servicios Sanitarios en el país con 1.387.016 clientes de agua potable. Considerando los clientes atendidos por sus filiales Aguas Cordillera y Aguas Manquehue, el total de clientes del grupo alcanza los 1.502.634.

Cobertura de servicio por Aguas Andinas y filiales (Diciembre de 2005)

Nº Clientes	Cobertura		
Agua Potable:	1.502.634		100,0%
Alcantarillado:	1.474.391		98,3%
Tratamiento de Aguas Servidas:	-		70%

Las tarifas cobradas por la compañía, dado su carácter de servicio monopólico regulado, son calculadas por la SISS cada 5 años, en un proceso que utiliza una empresa modelo para cada uno de los sistemas que operan dentro del área de concesión. Las nuevas tarifas para la compañía fueron fijadas en marzo del año 2005 y mantendrán su validez hasta marzo de 2010.

En el proceso de fijación tarifaria se recurrió a una comisión de expertos que debió dirimir 126 discrepancias registradas entre Aguas Andinas y la SISS. Entre ellas destacan la valorización de infraestructura sanitaria, gastos generales y rotura y reposición de pavimentos que fueron falladas a favor de Aguas Andinas, mientras que la valorización de las plantas de tratamiento fue dirimida a favor de la SISS. Este último ítem se tradujo en una disminución del cargo por

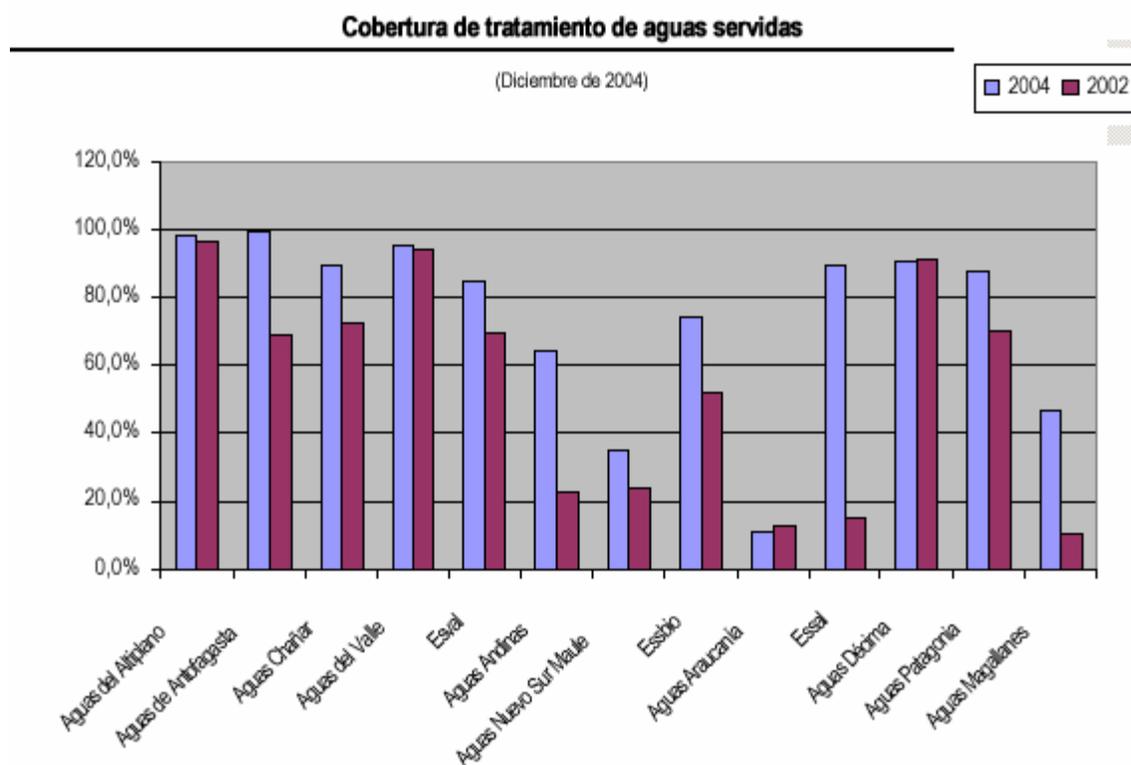
tratamiento de aguas servidas. Lo anterior, se tradujo en que las nuevas tarifas vigentes se incrementaran en un 4,9%, respecto a las vigentes en febrero de 2005.

En mayo de 2005, comenzaron a regir las nuevas tarifas para los próximos 5 años en Aguas Manquehue, mientras en junio de 2005, se fijaron las tarifas en Aguas Cordillera, Aguas Los Dominicos, cuyo resultado fue un alza de un 2% para cada una de ellas. Con todo, las tarifas del Grupo Aguas se incrementaron en un 4,5% respecto de las tarifas vigentes en febrero de 2005.

Los principales ingresos operacionales de la empresa provienen de los servicios regulados que entrega en su zona de concesión, que representan un 93,2%. El porcentaje restante corresponde principalmente a la venta de materiales e insumos relacionados a la actividad sanitaria, servicios de laboratorio y tratamiento de riles.

La mayor parte de los ingresos regulados provienen de la producción y distribución de agua potable (47,5%), seguida de la recolección, disposición y tratamiento de aguas servidas (41,5%). Como consecuencia de la entrada en funcionamiento de las plantas de tratamiento El Trebal y La Farfana, se observa un incremento en la importancia relativa de estos ingresos.

A continuación se mostrara gráficamente que parte del mercado posee en las distintas áreas que desarrolla, junto con sus distintos competidores:



Empresas operadoras de Servicios Sanitarios

Empresas Mayores	Número de clientes	%	Propiedad	Región	Inversiones SISS 2005-2015 (UF)
AGUAS ANDINAS S.A.	1.358.026	35,8%	<i>Privatizada*</i>	RM	16.502.642
Sub Total	1.358.026	35,8%			16.502.642
Empresas Medianas					
ESSBIO S.A.	563.498	14,8%	<i>Privatizada*</i>	VI y VIII	8.426.532
ESVAL S.A.	481.314	12,7%	<i>Privatizada*</i>	V	7.153.003
AGUAS NUEVO SUR S.A.	178.569	4,7%	En concesión	VII	524.121
SERVICIO MUNICIPAL MAIPU	170.072	4,5%	Municipal	RM	955.192
AGUAS ARAUCANIA	168.643	4,4%	En concesión	IX	3.188.235
AGUAS DEL VALLE S.A.	156.510	4,1%	En concesión	IV	345.775
ESSAL S.A.	153.151	4,0%	<i>Privatizada*</i>	X	530.021
Sub Total	1.871.757	49,3%			21.122.879
Empresas Menores					
AGUAS DE ANTOFAGASTA	121.784	3,2%	En concesión	II	654.792
AGUAS DEL ALTIPLANO	118.204	3,1%	En concesión	I	513.715
AGUAS CORDILLERA S.A.	101.728	2,7%	Privada	RM	3.000.828
AGUAS CHAÑAR	71.088	1,9%	En concesión	III	702.513
AGUAS MAGALLANES	42.102	1,1%	En concesión	XII	187.139
AGUAS DECIMA S.A.	34.388	0,9%	Privada	X	385.518
AGUAS PATAGONIA AYSÉN	22.568	0,6%	En concesión	XI	521.774
SERVICOMUNAL S.A.	20.118	0,5%	Privada	RM	226.681
AGUAS MANQUEHUE S.A.	4.546	0,1%	Privada	RM	1.006.865
AGUAS LOS DOMINICOS S.A.	3.081	0,1%	Privada	RM	126.592
COOPAGUA LTDA.	3.005	0,1%	Privada	V	164.698
OTRAS	24.153	0,6%			
Sub Total	566.765	14,9%			7.491.115
Total País	3.796.551	100,0%			45.116.636

- **Cálculos de indicadores financieros e interpretación**

1. Rentabilidad

$$ROE = \text{Retorno sobre el Patrimonio} = \text{Utilidad} / \text{Patrimonio}$$

$$ROA = \text{Retorno sobre los Activos} = \text{Resultado Operacional} / \text{Activos Totales}$$

$$\text{Margen Operacional} = \text{Resultado Operacional} / \text{Ingresos por Explotación}$$

Año	2005	2004
Utilidad	75.944.683	64.753.579
Patrimonio	382.041.932	392.863.946
Resultado Op	101.500.756	86.613.664
Activos Totales	774.289.455	795.743.113
Ing x Exp	215.106.141	195.432.581

Año	2005	2004	sector
ROE	0,20	0,16	0,12
ROA	0,13	0,11	0,08
Margen Op	0,47	0,44	0,43

La empresa tiene una Rentabilidad sobre Activos bastante mayor que el promedio sectorial, calculado con la información financiera de la competencia, lo cual indica que Aguas Andinas es rentable, y esto se puede deber:

Dadas sus características de monopolio regulado, la compañía presenta ingresos y resultados operacionales muy estables. A diciembre de 2005, las ventas y resultados operacionales se vieron influenciados positivamente por las nuevas tarifas que comenzaron a regir a partir de marzo de 2005. En efecto, los ingresos y resultados operacionales se incrementaron 10% y 17%, respectivamente.

Al igual que el resto de la industria sanitaria, Aguas Andinas se caracteriza por obtener elevados y estables márgenes operacionales, que a partir del 2000 muestran niveles superiores al 40%. La reciente fijación de tarifas, que implicaría un alza de un 4,5%, le permitirá incrementar sus márgenes y capacidad de generación de Ebitda.

En los últimos períodos Aguas Andinas ha registrado crecientes resultados operacionales, que han compensado las mayores pérdidas no operacionales explicadas principalmente por la mayor carga financiera, lo que se traduce en la favorable evolución que muestra la utilidad final. A diciembre de 2005, producto del crecimiento del 17% de las utilidades, se observa un incremento en la rentabilidad patrimonial que alcanzó el 19,6%.

La Rentabilidad sobre Patrimonio es superior a la del promedio sectorial, lo cual se debe a que la empresa posee una mayor deuda, tal como lo muestra la relación Pasivo/Patrimonio ($774.289.455 / 382.041.932 = 2.026$).

2. *Liquidez*

Año	2004	2005
Activo circulante	80.778.039	70.741.150
Pasivo circulante	88.804.502	181.766.649
Existencias	1.380.802	932.671

Razones Financieras	2004	2005	sector
Relacion de Liquidez	0,91	0,39	0,72
Test Acido	0,89	0,38	0,70

Relación de Liquidez = Activo Circulante/Pasivo Circulante

Test Ácido = (Activo Circulante- Existencias)/Pasivo Circulante

Entre el año 2004 y 2005, la empresa aumentó considerablemente sus pasivos circulantes, lo que hizo que la relación de liquidez haya disminuido en más de un 50%. Esto se debió a un aumento en las obligaciones con el público (bonos) y obligaciones con bancos (créditos bancarios).

En comparación con el sector, se ve que está muy por debajo del promedio, esto porque las otras empresas tienen una relación mas estrecha entre los activos y pasivos que tienen en circulación. El test ácido no nos aporta más información, ya que en comparación, las existencias son aproximadamente un 1% del Activo circulante, lo que lo hace irrelevante en la relación del test.

Para concluir podemos determinar que entre el año 2004 y 2005, la capacidad de responder a las deudas a corto plazo se ha reducido demasiado, la empresa no es capaz de pagar su deuda a corto plazo con el activo circulante. Por esto que necesitamos ver los índices de endeudamiento y solvencia, para ver si con el total de activos se cubre lo que los circulantes no pueden.

3. *Endeudamiento o Solvencia*

Las siguientes razones miden la proporción de financiamiento hecho por terceras entidades con respecto a los dueños de la empresa o bien muestran la capacidad de la empresa para responder a sus obligaciones con los acreedores.

Los datos necesarios, obtenidos del balance general consolidado y del estado de resultados, en miles de pesos se presentan en la tabla:

Año	2005	2004
Total Pasivos Largo Plazo	210.477.399	314.071.327
Total Pasivos Circulantes	181.766.649	88.804.502
Intereses Minoritario	3.475	3.338
Total Pasivos	392.247.523	402.879.167

Total Patrimonio	382.041.932	392.863.946
Total Activos	774.289.455	795.743.113
Resultado Operacional	101.500.756	86.613.664
Gastos Financieros	17.739.780	17.171.341

Utilizando los valores anteriores es posible calcular las siguientes relaciones:

$$\text{Razón Deuda Patrimonio} = \text{Pasivos} / \text{Patrimonio}$$

$$\text{Razón Endeudamiento} = \text{Pasivos} / \text{Activos}$$

$$\text{Cobertura de Intereses} = \text{Resultado Operacional} / \text{Gastos Financieros}$$

Para tener una estimación de los indicadores del sector para el año 2005 se promediaron los indicadores de otras tres empresas del sector, éstas fueron Essbio, Essal y Esva.

Los indicadores de endeudamiento son:

Año	2005	2004	sector
Razón Deuda Patrimonio	1,027	1,025	0,996
Razón Endeudamiento	0,507	0,506	0,488
Cobertura de Intereses	5,722	5,044	4,228

Existe una situación de endeudamiento levemente elevada con respecto al sector, que se ha mantenido casi constante en los últimos períodos.

Con respecto a la cobertura de intereses es posible notar una mejora en la gestión de la empresa, ya que aumentó en 0.678 desde el 2004 al 2005 y es claro que esta razón es mejor para ambos períodos que la cobertura de intereses del sector.

4. Eficiencia

Estos indicadores están relacionados con la capacidad de la empresa para gestionar sus procesos.

Los datos del Balance a utilizar se presentan a continuación.

Año	2005	2004
Costo de Ventas	86.669.313	83.050.278
Existencias	932.671	1.380.802
Ingresos por Ventas	215.106.141	195.432.581
Deudores por Ventas	37.129.423	31.530.871

Utilizando los valores de la tabla y las siguientes relaciones:

$$\text{Rotación Existencias} = \text{Costo de Ventas} / \text{Existencias}$$

$$\text{Existencias en Días} = \text{Existencias} / (\text{Costo de Ventas} / 365)$$

$$\text{Rotación de Cuentas por Cobrar} = \text{Ingresos por Ventas} / \text{Cuentas por Cobrar}$$

$$\text{Período de Cobro (días)} = \text{Cuentas por Cobrar} / (\text{Ingresos} \times \text{Ventas} / 365)$$

Se obtienen los siguientes valores:

Año	2005	2004	sector
Rotación Existencias	92,93	60,15	61,28
Existencias en Días	3,93	6,07	11,92
Rotación de Cuentas por Cobrar	5,79	6,20	5,01
Período de Cobro (días)	63,00	58,89	74,28

Para los valores de los indicadores del sector, se realizó una estimación utilizando los datos del año 2005 de otras tres empresas del sector:

Empresa año 2005	Esva1	Essa1	Essbio
Costos de explotación (menos)	33.006.084	10.086.632	28.622.929
Existencias (neto)	246.186	609.108	862.028
Ingresos de explotación 2	79.571.662	23.969.907	69.904.058
Deudores por venta (neto)	16.632.642	5.590.600	11.760.271

Y luego del cálculo para cada empresa, se promediaron estos valores:

Empresa año 2005	Esva1	Essa1	Essbio	promedio sector
Rotación Existencias	134,07	16,56	33,20	61,28
Existencias en Días	2,72	22,04	10,99	11,92
Rotación de Cuentas por Cobrar	4,78	4,29	5,94	5,01
Período de Cobro (días)	76,29	85,13	61,41	74,28

El período de cobro aumenta, esto significa que la empresa disminuye la capacidad de cobranza, y por lo tanto la capacidad de liquidar su activo de deudores por venta. Sin embargo dicho periodo es significativamente mejor que las otras empresas de su sector.

La rotación de existencias corresponde a la cantidad de veces que se renueva el inventario durante el ejercicio, al tratarse de una empresa de servicios sanitarios es lógico que este indicador sea alto, aun así para el año 2005 aumentó alrededor de un 50% respecto del año anterior, de lo que se extrae que la empresa presentó un nivel mayor de actividad.

La razón de Existencias en días está relacionada con el número de días que habrá existencias sin necesidad de comprar o producir. Se observa que comparada con el indicador del sector éste es muy bajo lo que concuerda con que la empresa tiene una mayor actividad, en coherencia también con el hecho que haya aumentado significativamente la rotación de existencias para este último año.

- **Estructura de activos y pasivos**

Activos

A continuación se presenta una tabla resumen con la composición de los activos de la empresa, y su variación porcentual del año 2004 al 2005:

	MM\$ 2004	MM\$ 2005	Variación %	% del total en 2004	% del total en 2005
Activos Circulantes	80.778	70.741	12,43	10,2	9,1
Activos Fijos	595.889	591.430	0,75	74,9	76,4
Otros activos	119.076	112.118	5,84	15,0	14,5
Total Activos	795.743	774.289	2,7	100,0	100,0

El activo circulante presenta un menor valor de MM\$ 10.037, en relación al ejercicio anterior, debido principalmente a la disminución en inversiones financieras.

El activo fijo de la empresa ha experimentado un aumento del 1,49%, el cual se ve reflejado en las construcciones y obras de infraestructura, máquinas y equipos por y otros activos fijos, debido a las inversiones que se están realizando en infraestructura sanitaria y de apoyo con el fin de mejorar el servicio.

En ambos períodos es posible notar que el principal aporte a los activos lo hacen los activos fijos de la empresa, siendo los circulantes solo un pequeño porcentaje que disminuyó en un 12,43% del 2004 al 2005.

Pasivos:

	2004	2005	Variación %	% del total en 2004	% del total en 2005
Pasivos Circulantes	88.805	181.767	104,7	22,0	46,3
Pasivos a largo plazo	314.071	210.477	33,0	78,0	100,0
Total Pasivos	402.879	392.247	2,6	100,0	100,0

El pasivo circulante aumentó debido a los siguientes factores :

Aumento de obligaciones con el público por MM\$ 71.136 y con bancos por MM\$ 5.867, lo que se explica principalmente por la reclasificación desde el largo plazo de estas obligaciones

Aumento de obligaciones con bancos a corto plazo por MM\$ 20.246 correspondientes a créditos bancarios obtenidos durante el segundo semestre del año 2005.

El pasivo a largo plazo disminuyó debido a los siguientes factores:

La disminución de obligaciones con el público por MM\$ 96.740 se debe principalmente al traspaso al corto plazo de los bonos y de obligaciones con bancos en MM\$ 8.592 es producto del traspaso al corto plazo de los vencimientos de préstamos bancarios.

- **Conclusiones**

Para comenzar, debemos destacar el tamaño que tiene Aguas Andinas como empresa, al contrario de cualquier otra empresa de su rubro. La cantidad de dinero que maneja es inmensamente mayor a la del promedio del sector. Esto se debe (posiblemente), a que está encargada en su mayoría, a administrar el servicio sanitario de la Región Metropolitana, la región con mayor cantidad de habitantes del país.

Otro motivo para entender la disimilitud de los índices entre la empresa y el sector, es que Aguas Andinas tiene otras actividades fuera del servicio sanitario, al contrario de las empresas que consideramos representativas del sector, que si les revisamos su informe financiero, no tienen informe consolidado, por el motivo mencionado. Están enfocadas netamente al servicio sanitario.

En magnitud, no es posible encontrar un buen referente en el sector en el que se especializa, porque no hay una empresa de características similares en su rubro. Sin embargo, creemos que es válido el referente proporcional que nos entregan los índices estudiados, ya que es de esperar que independiente del dinero que manejan, los flujos deberían ser similares en proporción.

En base a estos supuestos, llegamos a la conclusión de que la empresa debiera aumentar el activo circulante, para poder costear un poco más sus deudas. Sin embargo, el no lograrlo no implica que la empresa esté en crisis. La estabilidad de las razones de endeudamiento nos indica que la empresa no está incurriendo en gastos innecesarios, al contrario, son vitales para entregar el servicio que deben prestar. Además, el hecho de ser un monopolio regulado, da la confianza de tener unos índices de liquidez tan bajos, es decir, el hecho de aumentar su pasivo circulante de un año a otro, es simplemente un signo de expansión de su servicio, o la renovación de activos deteriorados. Todo esto es ratificado al ver los niveles de rentabilidad de la empresa, que son superiores al promedio del sector, a pesar de todo el mercado al que tienen que abastecer.

En general, la empresa que hemos analizado está pasando por un periodo de expansión o renovación, producto de esto ha tenido que endeudarse, pero por ser un monopolio, el flujo de dinero esperado no es tan incierto, lo que hace que no sea riesgoso adquirir obligaciones con bancos. De esta forma, podemos apreciar la estabilidad de la empresa.

Anexo n°1: Informe Financiero 2005-2004 de Aguas Andinas S.A.

Identificación	
Razón Social	AGUAS ANDINAS S.A.
R.U.T.	61.808.000-5
Período	dic-05
Tipo de balance	Consolidado
Expresado en miles de	Pesos
Fecha de inicio	01/01/2005
Fecha de término	31/12/2005

Estado De Resultados			
Código	Descripcion	Actual	Anterior
5.31.11.00	Resultado De Explotacion	101.500.756	86.613.664
5.31.11.10	Margen De Explotacion	128.436.828	112.382.303
5.31.11.11	Ingresos de explotación	215.106.141	195.432.581
5.31.11.12	Costos de explotación (menos)	-86.669.313	-83.050.278
5.31.11.20	Gastos de administración y ventas (menos)	-26.936.072	-25.768.639
5.31.12.00	Resultado Fuera De Explotacion	-9.135.164	-8.173.959
5.31.12.10	Ingresos financieros	5.467.191	4.833.304
5.31.12.30	Otros ingresos fuera de la explotación	5.870.123	7.189.630
5.31.12.50	Amortización menor valor de inversiones (menos)	-3.968.773	-3.968.773
5.31.12.60	Gastos financieros (menos)	-17.739.780	-17.171.341
5.31.12.70	Otros egresos fuera de la explotación (menos)	-558.670	-660.848
5.31.12.80	Corrección monetaria	1.772.907	1.604.876
5.31.12.90	Diferencias de cambio	21.838	-807
5.31.10.00	Resultado Antes De Impuesto A La Renta E Itemes Extraordinarios	92.365.592	78.439.705
5.31.20.00	Impuesto A La Renta	-16.420.629	-13.685.772
5.31.40.00	Utilidad (Perdida) Antes De Interes Minoritario	75.944.963	64.753.933
5.31.50.00	Interes Minoritario	-347	-421
5.31.00.00	Utilidad (Perdida) Liquida	75.944.616	64.753.512
5.32.00.00	Amortización mayor valor de inversiones	67	67
5.30.00.00	Utilidad (Perdida) Del Ejercicio	75.944.683	64.753.579

Estado De Flujo Efectivo - Directo			
Código	Descripción	Actual	Anterior
5.41.11.00	Flujo Neto Originado Por Actividades De La Operacion	113.194.653	96.562.048
5.41.11.10	Recaudación de deudores por venta	256.337.157	243.236.407
5.41.11.20	Ingresos financieros percibidos	1.007.653	668.604
5.41.11.30	Dividendos y otros repartos percibidos	0	0
5.41.11.40	Otros ingresos percibidos	2.715.971	4.999.470
5.41.11.50	Pago a proveedores y personal(menos)	-92.960.117	-98.201.993
5.41.11.60	Intereses pagados (menos)	-13.876.638	-13.174.039
5.41.11.70	Impuesto a la renta pagado (menos)	-14.047.743	-15.756.680
5.41.11.80	Otros gastos pagados (menos)	-463.137	-1.240.237
5.41.11.90	I.V.A. y otros similares pagados (menos)	-25.518.493	-23.969.484
5.41.12.00	Flujo Neto Originado Por Actividades De Financiamiento	-97.322.253	-21.862.358
5.41.12.05	Colocación de acciones de pago	0	0
5.41.12.10	Obtención de préstamos	73.096.460	16.428.005
5.41.12.15	Obligaciones con el público	28.869.483	0
5.41.12.20	Préstamos documentados de empresas relacionadas	0	0
5.41.12.25	Obtención de otros préstamos de empresas relacionadas	0	0
5.41.12.30	Otras fuentes de financiamiento	15.770.382	17.935.009
5.41.12.35	Pago de dividendos (menos)	-85.996.252	-42.954.463
5.41.12.40	Repartos de capital (menos)	0	0
5.41.12.45	Pago de préstamos (menos)	-53.255.984	-592.034
5.41.12.50	Pago de obligaciones con el público (menos)	-60.607.144	-1.937.115
5.41.12.55	Pago préstamos documentados de empresas relacionadas (menos)	0	0
5.41.12.60	Pago de otros préstamos de empresas relacionadas (menos)	0	0
5.41.12.65	Pago de gastos por emisión y colocación de acciones (menos)	0	0
5.41.12.70	Pago de gastos por emisión y colocación de obligaciones con el público (menos)	0	0
5.41.12.75	Otros desembolsos por financiamiento (menos)	-15.199.198	-10.741.760
5.41.13.00	Flujo Neto Originado Por Actividades De Inversion	-32.780.463	-41.729.605
5.41.13.05	Ventas de activo fijo	1.684.297	1.971.947
5.41.13.10	Ventas de inversiones permanentes	0	0
5.41.13.15	Ventas de otras inversiones	0	0
5.41.13.20	Recaudación de préstamos documentados a empresas relacionadas	0	0
5.41.13.25	Recaudación de otros préstamos a empresas relacionadas	0	0
5.41.13.30	Otros ingresos de inversión	0	0
5.41.13.35	Incorporación de activos fijos (menos)	-32.819.985	-42.736.734
5.41.13.40	Pago de intereses capitalizados (menos)	-684.729	-474.198
5.41.13.45	Inversiones permanentes (menos)	0	0
5.41.13.50	Inversiones en instrumentos financieros (menos)	0	0
5.41.13.55	Préstamos documentados a empresas relacionadas (menos)	0	0
5.41.13.60	Otros préstamos a empresas relacionadas (menos)	0	0
5.41.13.65	Otros desembolsos de inversión (menos)	-960.046	-490.620
5.41.10.00	Flujo Neto Total Del Periodo	-16.908.063	32.970.085
5.41.20.00	Efecto De La Inflacion Sobre El Efectivo Y Efectivo Equivalente	-982.789	-650.320
5.41.00.00	Variacion Neta Del Efectivo Y Efectivo Equivalente	-17.890.852	32.319.765
5.42.00.00	Saldo Inicial De Efectivo Y Efectivo Equivalente	40.464.201	8.144.436
5.40.00.00	Saldo Final De Efectivo Y Efectivo Equivalente	22.573.349	40.464.201

Pasivos			
Código	Descripción	Actual	Anterior
5.21.00.00	Total Pasivos Circulantes	181.766.649	88.804.502
5.21.10.10	Obligaciones con bancos e instituciones financieras a corto plazo	20.246.232	0
5.21.10.20	Obligaciones con bancos e instituciones financieras largo plazo - porción corto plazo	6.473.654	607.046
5.21.10.40	Obligaciones con el público - porción corto plazo (bonos)	105.500.251	34.363.650
5.21.10.70	Cuentas por pagar	17.952.864	15.757.863
5.21.10.80	Documentos por pagar	1.233.733	4.975.794
5.21.10.90	Acreedores varios	1.286.530	1.299.807
5.21.20.10	Documentos y cuentas por pagar empresas relacionadas	3.725.437	9.944.439
5.21.20.20	Provisiones	15.566.607	15.326.979
5.21.20.30	Retenciones	6.648.288	5.535.906
5.21.20.40	Impuesto a la renta	1.673.443	0
5.21.20.50	Ingresos percibidos por adelantado	1.459.610	993.018
5.22.00.00	Total Pasivos a Largo Plazo	210.477.399	314.071.327
5.22.10.00	Obligaciones con bancos e instituciones financieras	62.166.667	70.758.588
5.22.20.00	Obligaciones con el público largo plazo (bonos)	109.945.915	206.686.783
5.22.30.00	Documentos por pagar largo plazo	25.461.254	23.611.737
5.22.40.00	Acreedores varios largo plazo	1.597.165	2.104.113
5.22.60.00	Provisiones largo plazo	7.872.690	6.493.272
5.22.70.00	Impuestos diferidos a largo plazo	2.640.894	3.228.146
5.22.80.00	Otros pasivos a largo plazo	792.814	1.188.688
5.23.00.00	Interes Minoritario	3.475	3.338
5.24.00.00	Total Patrimonio	382.041.932	392.863.946
5.24.10.00	Capital pagado	130.274.844	130.274.844
5.24.20.00	Reserva revalorización capital	0	0
5.24.30.00	Sobrepeso en venta de acciones propias	197.208.178	197.208.178
5.24.50.00	Utilidades retenidas (sumas códigos 5.24.51.00 al 5.24.56.00).	54.558.910	65.380.924
5.24.51.00	Reservas futuros dividendos	501.766	627.345
5.24.54.00	Utilidad (pérdida) del ejercicio	75.944.683	64.753.579
5.24.55.00	Dividendos provisorios (menos)	-21.887.539	0
5.20.00.00	Total Pasivos	774.289.455	795.743.113

Activos			
Código	Descripción	Actual	Anterior
5.11.00.00	Total Activos Circulantes	70.741.150	80.778.039
5.11.10.10	Disponible	165.838	112.871
5.11.10.20	Depósitos a plazo	400.832	37.593.369
5.11.10.30	Valores negociables (neto)	1.454.742	1.721.146
5.11.10.40	Deudores por venta (neto)	37.129.423	31.530.871
5.11.10.50	Documentos por cobrar (neto)	980.804	1.385.248
5.11.10.60	Deudores varios (neto)	6.347.181	877.696
5.11.10.70	Documentos y cuentas por cobrar empresas relacionadas	23.164	46.780
5.11.10.80	Existencias (neto)	932.671	1.380.802
5.11.10.90	Impuestos por recuperar	364.275	2.321.812
5.11.20.10	Gastos pagados por anticipado	470.136	320.222
5.11.20.20	Impuestos diferidos	797.673	686.061
5.11.20.30	Otros activos circulantes	21.674.411	2.801.161
5.11.20.40	Contratos de leasing (neto)	0	0
5.11.20.50	Activos para leasing (neto)	0	0
5.12.00.00	Total Activos Fijos	591.430.365	595.888.707
5.12.10.00	Terrenos	33.363.944	33.137.544
5.12.20.00	Construcción y obras de infraestructura	963.370.439	949.534.119
5.12.30.00	Maquinarias y equipos	109.908.013	108.315.554
5.12.40.00	Otros activos fijos	19.685.877	18.720.691
5.12.50.00	Mayor valor por retasación técnica del activo fijo	4.817.410	4.866.608
5.12.60.00	Depreciación (menos)	-539.715.318	-518.685.809
5.13.00.00	Total Otros Activos	112.117.940	119.076.367
5.13.10.10	Inversiones en empresas relacionadas	0	0
5.13.10.20	Inversiones en otras sociedades	0	0
5.13.10.30	Menor valor de inversiones	58.017.376	61.986.149
5.13.10.40	Mayor valor de inversiones (menos)	-1.079	-1.146
5.13.10.50	Deudores a largo plazo	8.385.371	10.618.430
5.13.10.70	Intangibles	42.532.489	41.485.615
5.13.10.80	Amortización (menos)	-6.421.306	-5.366.387
5.13.10.90	Otros	9.605.089	10.353.706
5.13.20.10	Contratos de leasing largo plazo (neto)	0	0
5.10.00.00	Total Activos	774.289.455	795.743.113

Conciliacion Flujo-Resultado			
Código	Descripción	Actual	Anterior
5.50.10.00	Utilidad (Pérdida) del ejercicio	75.944.683	64.753.579
5.50.20.00	Resultado en venta de activos	-1.584.524	-841.478
5.50.20.10	(Utilidad) Pérdida en venta de activos fijos	-1.584.524	-841.478
5.50.20.20	Utilidad en venta de inversiones (menos)	0	0
5.50.20.30	Pérdida en venta de inversiones	0	0
5.50.20.40	(Utilidad) Pérdida en venta de otros activos	0	0
5.50.30.00	Cargos (Abonos) a resultado que no representan flujo de efectivo	37.347.176	38.895.926
5.50.30.05	Depreciación del ejercicio	32.986.475	33.449.325
5.50.30.10	Amortización de intangibles	1.054.831	1.042.710
5.50.30.15	Castigos y provisiones	1.362.456	3.355.191
5.50.30.30	Amortización menor valor de inversiones	3.968.773	3.968.773
5.50.30.35	Amortización mayor valor de inversiones (menos)	-67	-67
5.50.30.40	Corrección monetaria neta	-1.772.907	-1.604.876
5.50.30.45	Diferencia de cambio neta	-21.838	807
5.50.30.50	Otros abonos a resultado que no representan flujo de efectivo (menos)	-2.882.711	-3.057.570
5.50.30.55	Otros cargos a resultado que no representan flujo de efectivo	2.652.164	1.741.633
5.50.40.00	Variación de Activos que afectan al flujo de efectivo (aumen.)disminuc.	-4.115.224	3.128.303
5.50.40.10	Deudores por venta	-3.093.329	1.378.159
5.50.40.20	Existencias	341.235	1.089.262
5.50.40.30	Otros activos	-1.363.130	660.882
5.50.50.00	Variación de pasivos que afectan al flujo de efectivo aumen. (disminuc.)	5.602.195	-9.374.703
5.50.50.10	Cuentas por pagar relacionadas con el resultado de la explotación	-5.147.735	-7.056.806
5.50.50.20	Intereses por pagar	928.710	1.767.572
5.50.50.30	Impuesto a la Renta por pagar (neto)	2.109.361	-2.673.178
5.50.50.40	Otras cuentas por pagar relacionadas con el resultado fuera de explotación	3.287.122	-3.210.287
5.50.50.50	I.V.A. y otros similares por pagar (neto)	4.424.737	1.797.996
5.50.60.00	Utilidad (Pérdida) del interés minoritario	347	421
5.50.00.00	Flujo Neto Originado Por Act. De La Operacion	113.194.653	96.562.048

Bibliografía

Artículo: “Sector Sanitario Chileno: logros y tendencias”

Autor: María Teresa Larroulet, Empresa Clasificadora de Riesgo Feller-Rate.

Fecha de Publicación: Enero 2006