



ESSBIO S.A

Magíster en Finanzas Ejecutivo

**PROFESOR
Sr. Jorge Berríos**

**Alumnos
Carla Duque
Ma Isabel Mathias**

Concepción, 21 de Julio de 2007

INDICE

<i>RESUMEN EJECUTIVO</i>	Pág. 3
<i>ANÁLISIS DEL ENTORNO</i>	Pág. 4
Entorno Económico	
Entorno Político	
Entorno Social y Cultural.	
Entorno Tecnológico	
Entorno Legal	
Entorno Laboral	
El Medio Ambiente	
<i>ANÁLISIS DEL SECTOR INDUSTRIAL</i>	Pág. 12
Análisis General de la Industria	
Evolución de la Industria	
Identificación y Características de la Competencia	
Dimensión de la Oferta Actual y Potencial	
Análisis Estructural del Sector Industrial	
Factores Críticos de Éxito y de Ventaja Competitiva	
Demanda del Sector	
Oportunidades y Amenazas	
<i>LA EMPRESA</i>	Pág. 31
Objeto Social	
Constitución de la Empresa	
Misión	
Visión	
Carta Filosófica	
Localización	
Cadena de Valor	
Objetivos Estratégicos	
Estrategia	
Factores Críticos de Éxito y Ventaja Competitiva	
Fortalezas y Debilidades	
<i>ANÁLISIS FINANCIERO</i>	Pág. 51
Objetivos Financieros	
Estrategia Financieras	
Estados Financieros	
Análisis Financiero Resumido	
Análisis Financiero Complementario	
<i>PLANIFICACIÓN FINANCIERA</i>	Pág. 79
Planteamiento Estratégico	
Estrategia Financiera	
<i>CONCLUSIONES</i>	Pág. 90

RESUMEN EJECUTIVO

Empresa Seleccionada

Nombre: Empresa de Servicios Sanitarios del Bío Bío S.A.

Nombre de fantasía: ESSBIO

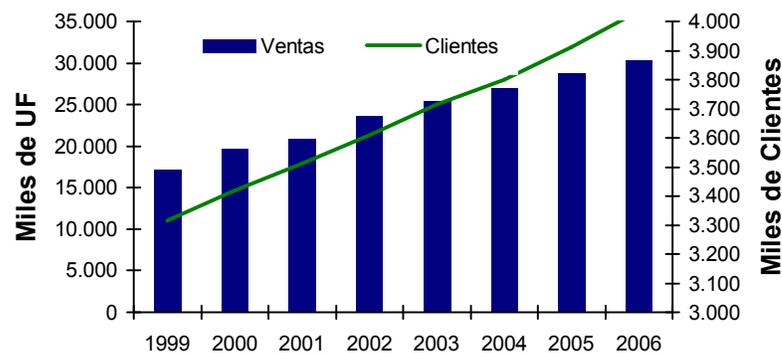
RUT. 96.579.330-5

Tipo de sociedad: Anónima abierta

Marcas registradas: ESSBIO y ESSEL

La empresa esta inserta en el sector industrial de servicios sanitarios, en la cual se ha observado un sostenido crecimiento en el último tiempo. La cobertura de agua potable ha aumentado desde un 99,2% en el año 1999 a un 99,8% en el año 2006 y el número de nuevos clientes ha crecido a una tasa anual promedio de 3,2%. Por otro lado la cobertura de alcantarillado también ha aumentado significativamente desde un 92,1% a un 95,2% en el año 2006. Sin embargo la gran variación de los últimos años corresponde al incremento en tarifas generado por los aumentos en la cobertura de tratamiento de aguas servidas, la cual se ha incrementado desde 22,6% en el año 1999 a 81,9% en el año 2006.

Evolución ventas y número de clientes (miles de UF)



Fuente: Superintendencia de Servicios Sanitarios

Essbío es la empresa sanitaria de la VI y la VIII Región de Chile y actualmente es la segunda mayor empresa del sector con un 15,1% de participación de mercado, medida según el número de clientes.

ANÁLISIS DEL ENTORNO

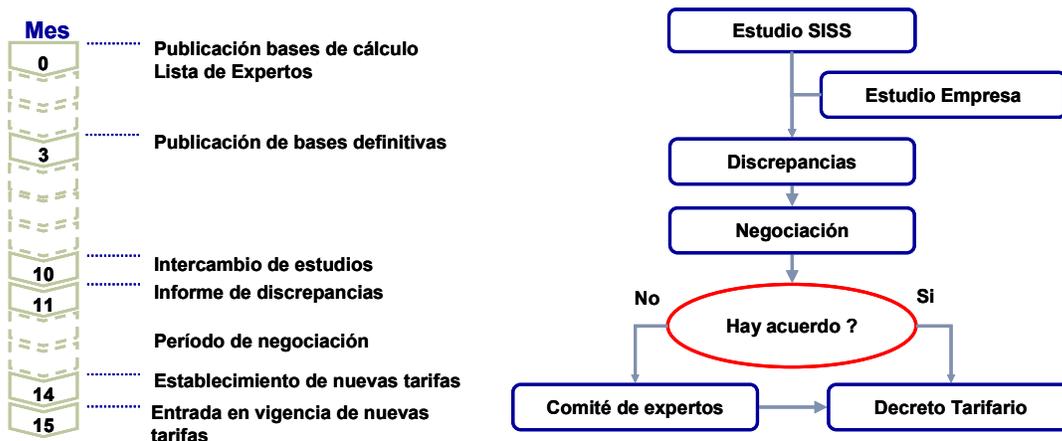
1. Entorno Económico

El modelo de regulación pone énfasis en dos aspectos cruciales para introducir la racionalidad económica en el funcionamiento del sector: las tarifas y el régimen de concesiones. Ambos aspectos están contenidos en el marco legal bajo el cual se norma el funcionamiento del sector, siendo función de la Superintendencia de Servicios Sanitarios aplicar y hacer cumplir lo dispuesto en los cuerpos legales respectivos: el D.F.L. N° 70 de 1988, Ley de Tarifas, y el D.F.L. N° 382 de 1988, Ley General de Servicios Sanitarios.

Tarifas

Chile posee un moderno, robusto y probado marco regulatorio sanitario, establecido por ley, que garantiza el adecuado desarrollo de los principales negocios de las empresas de la industria. Los procesos tarifarios son transparentes y se basan en aspectos técnicos, aseguran el auto financiamiento y garantizan un adecuado retorno sobre la inversión de una empresa eficiente.

Estructura del proceso de fijación tarifaria



El procedimiento para fijar las tarifas se caracteriza por buscar transparencia en el proceso, permitir la participación de los interesados en la etapa de formulación de las bases establecidas para desarrollar los estudios correspondientes, reducir el ámbito de discrepancias y establecer una instancia imparcial y objetiva para resolverlas cuando no haya sido posible durante el proceso negociador.

El marco legal que regula la fijación de tarifas del sector, la ley y su Reglamento el D.S. N° 453 de 1990, tiene su fundamento en los siguientes principios:

- **Eficiencia Dinámica:** Este principio se refleja en el marco legal mediante el concepto de Empresa Modelo, cuyo objetivo es independizar los costos en base a los cuales se tarifica, de los costos de la empresa real. Tal como ocurre en una situación de competencia, en que el precio que enfrenta una empresa es un dato que se determina por el equilibrio de demanda y oferta, debiendo cada empresa ajustar sus costos a los costos eficientes reflejados en el precio.

El concepto de eficiencia dinámica implica también que en cada oportunidad en que se fijan tarifas se van incorporando los mejoramientos de productividad experimentados en la prestación del servicio, lo que se incorpora mediante el diseño de la Empresa Modelo que se tarifica en cada oportunidad.

- **Empresa Modelo** (arts. 27 y 28 del Reglamento): Empresa diseñada con el objeto de prestar en forma eficiente los servicios requeridos por la población, considerando la normativa vigente, las restricciones geográficas, demográficas y tecnológicas en las que se enmarca su operación.
- **Eficiencia económica:** Este principio apunta a tarificar bajo el concepto de costo marginal. En un mercado sin fallas el precio refleja el costo de oportunidad de producir una unidad adicional del bien, representando el sacrificio en recursos que representa para la sociedad la producción de esta unidad adicional. Esta situación es un óptimo en el sentido que refleja una eficiente asignación de los recursos y la maximización

del bienestar de toda la sociedad, no siendo posible mejorar el bienestar de un individuo sin empeorar el de otros.

En el marco legal este principio se refleja en el concepto de Costo Incremental de Desarrollo, concepto apropiado para reflejar el costo de oportunidad de producción de los servicios sanitarios considerando las economías de escala y la indivisibilidad de las inversiones que caracterizan al sector. Representa el costo incremental promedio de producir unidades incrementales para un horizonte de expansión de 15 años. Las tarifas determinadas mediante la aplicación de este concepto se denominan Tarifas Eficientes, y representan los costos eficientes de operación e inversión de un proyecto de expansión optimizado del prestador, consistente con un valor actualizado neto del proyecto de expansión igual a cero (art. 4 de la Ley y arts. 15, 19 y 20 del reglamento).

- **Inteligibilidad:** La aplicación de este principio se refleja en el marco legal en la formulación de una estructura tarifaria cuyo objetivo es entregar las señales apropiadas para guiar las decisiones de consumo y producción de los agentes económicos (art. 8 de la Ley y arts. 30, 31 y 32 del Reglamento). La estructura de tarifas eficientes, establecida en el Reglamento de Tarifas, se orienta fundamentalmente a distinguir tarifas por:
 - *Etapas de prestación de los servicios sanitarios: Producción, Distribución, Recolección y Disposición*
 - *Sistema, entendiéndose como tal aquellas instalaciones, fuentes o cuerpos receptores y demás elementos, factibles de interactuar, asociados a las diversas etapas del servicio sanitario, que debe considerarse como un todo para minimizar los costos de largo plazo de proveer el servicio sanitario (Art. 6 de la Ley)*
 - *En presencia de estacionalidad*
 - Cargo variable punta (\$/m³)
 - Cargo variable no punta (\$/m³)
 - Cargo variable de sobreconsumo (\$/m³)

- *En ausencia de estacionalidad*
 - Cargo variable parejo (\$/m³)

- **Equidad:** Este principio se refiere a la no discriminación entre usuarios, excepto por razones de costos y tiende al establecimiento de tarifas en función de los costos de los sistemas y etapas de la prestación del servicio sanitario, eliminando los subsidios cruzados para usuarios de un mismo sistema.

- **Autofinanciamiento:** Este principio surge del problema de financiamiento que afecta a los monopolios naturales cuando se tarifica a costo marginal (costo incremental de desarrollo), en efecto las tarifas eficientes no permiten el autofinanciamiento de la empresa, siendo necesario ajustar las tarifas de eficiencia a un nivel que permita el autofinanciamiento.

El marco legal reconoce esta situación mediante el concepto de Costo Total de Largo Plazo. El Costo Total de Largo Plazo representa los costos de reponer una empresa modelo que inicia su operación, dimensionada para satisfacer la demanda anualizada correspondiente a un período de cinco años (período de fijación tarifaria). Estos costos corresponden a los costos de inversión y operación de un proyecto de reposición optimizado del prestador (art. 4 de la Ley y art. 24 del Reglamento). El cálculo del Costo Total de Largo Plazo se traduce en una anualidad de los costos de inversión y operación, y representa los ingresos requeridos para reponer una empresa con las características antes señaladas en un horizonte de evaluación de 35 años. El ajuste de las tarifas de eficiencia se efectúa calculando un factor que se obtiene de dividir el Costo Total de Largo Plazo por la recaudación obtenida con las tarifas eficientes aplicadas a la demanda anualizada de los cinco años de fijación tarifaria. Las tarifas de autofinanciamiento se obtienen de aplicar dicho factor a las tarifas eficientes (art. 35 y 36 del reglamento).

Régimen de Concesiones

El marco legal para regular el funcionamiento de concesiones existentes y el otorgamiento de concesiones, contenido en el D.F.L. N° 382 de 1988 (Ley General de Servicios Sanitarios) y su reglamento el D.S. N° 121 de 1992, establece una modalidad

de gestión del sector mediante el otorgamiento de concesiones a sociedades anónimas. Estas concesiones pueden ser otorgadas para explotar etapas individuales, con las restricciones establecidas en la ley, o integradas del servicio.

Las concesiones son otorgadas por tiempo indefinido, mediante decreto del Ministerio de Obras Públicas, considerando el informe de la Superintendencia de Servicios Sanitarios. El decreto contiene las normas y cláusulas relativas al programa de inversiones que debe desarrollar la concesionaria, el régimen de tarifas y el de garantías, cuyo objeto es asegurar el cumplimiento del programa de inversiones, corresponde a la Superintendencia la fiscalización jurídica y técnica de dichas concesiones.

El DFL N° 382 establece además, normas que tienen por objeto impedir la concentración de la propiedad en el sector, imponiendo restricciones a la participación en la propiedad a nivel de concesiones sanitarias y entre concesiones sanitarias y empresas de servicios públicos que sean monopolios naturales de distribución eléctrica o de telefonía local.

2. Entorno Político

A fines de la década de los ochenta, se comienza a aplicar un nuevo modelo institucional para la prestación de los servicios de agua potable y alcantarillado, cuya reforma responde a los cambios estructurales que había experimentado la economía chilena, tendientes a entregar un rol más importante a la iniciativa privada y al mercado como mecanismo de asignación de recursos, reformas que ya se habían aplicado en los sectores de electricidad y telecomunicaciones.

En el esquema de regulación vigente, donde se separa la función normativa y fiscalizadora del Estado de la función productora, se crea la Superintendencia de Servicios Sanitarios, ente regulador y fiscalizador del sector. Este organismo es una entidad descentralizada dotada de personalidad jurídica y patrimonio propio, sujeta a la supervigilancia del Presidente de la República a través del Ministerio de Obras Públicas.

Ejerce las funciones reguladoras y fiscalizadoras de la actividad de las empresas que operan en este sector.

3. Entorno Social y Cultural

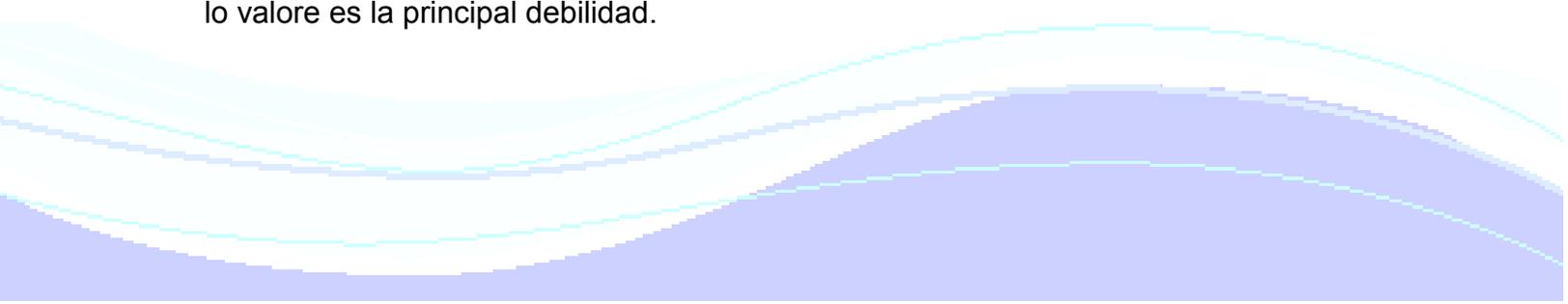
Los servicios de agua potable y alcantarillado son prestaciones que requieren elevados montos de inversión en infraestructura, que constituyen activos fijos indivisibles de una vida útil relativamente larga, que no tiene usos alternativos y que además presentan importantes economías de escala en la provisión del servicio.

Por la naturaleza de los servicios sanitarios, su consumo genera efectos externos favorables que representan un mayor beneficio social que la sola valoración por parte de los usuarios que reciben la prestación. Asimismo, las aguas ya utilizadas que no reciben tratamiento, generalmente reportan costos para la sociedad que exceden los costos privados que enfrentarían los prestadores por el tratamiento de las mismas.

También es propio de este sector que no todos los agentes económicos tengan igual acceso a la misma información, ya que frecuentemente las empresas cuentan con mejor información o facilidad de adquirirla.

En suma, las condiciones que presenta el mercado de las empresas sanitarias favorece un comportamiento de las compañías que vulnera las condiciones de competencia, generando por tanto ineficiencias y pérdidas de bienestar social que ameritan algún tipo de intervención del Estado.

Por otro lado, una de las debilidades de la industria ha sido no explicar adecuadamente el impacto a toda la población. Hoy el sector sanitario tiene los índices más altos en tratamiento de aguas servidas de los países emergentes, equivalentes al Grupo de los Siete y superior a Bélgica o Grecia. Que eso no se sepa, que la gente no lo conozca y no lo valore es la principal debilidad.

Decorative wavy lines in shades of blue and purple at the bottom of the page.

4. Entorno Tecnológico

El entorno tecnológico atañe hoy en día a muchas industrias y en el caso de las empresas sanitarias no es menos importante, sobre todo en lo que a tratamiento de aguas servidas se refiere, operando las plantas de tratamiento de aguas servidas con tecnología de punta.

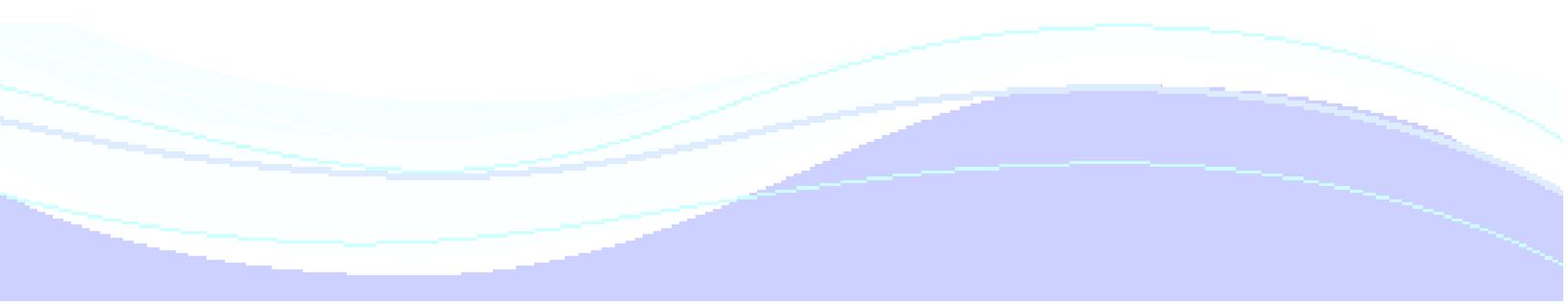
Dada que las sanitarias deben abastecer de servicios a los rincones más diversos del país, el uso de telemetría y tele operación que permite monitorear y operar a distancia ha sido sin duda un importante avance.

5. Entorno Legal y Ambiental

La estructura legal que regula el sector sanitario en Chile está compuesta, de manera principal, por los siguientes instrumentos:

- DFL N° 382 “Ley General de Servicios Sanitarios”.
- DS N°1.119 “Reglamento de las concesiones sanitarias de producción y distribución de agua potable y de recolección y disposición de aguas servidas y de las normas de calidad de atención a los usuarios de estos servicios”.
- DFL N°70 “Ley de tarifas y aportes de financiamiento reembolsables”.
- DS N°453 “Reglamento de la Ley de Tarifa”
- Ley N° 18.902 que creó la Superintendencia de Servicios Sanitarios

En materia medioambiental, así como en todas las áreas de competencia de la Superintendencia de Servicios Sanitarios, es fundamental potenciar el rol de las organizaciones de usuarios y el desarrollo de las habilidades que les permitan una adecuada aplicación de la Ley 19.496, de Protección de los Derechos del Consumidor.



6. Entorno Laboral

La Empresas Sanitarias se caracterizan por haber heredado un alto porcentaje de personal de empresas públicas, las que al momento de ser privatizadas y como medida para disminuir costos aplicaron planes de desvinculación masiva y de retiros voluntarios.

Pese a lo anterior y dado el tamaño de las empresas sanitarias, la dotación es elevada junto con estar compuesta por una diversidad de profesionales, técnicos, operarios y administrativos.

La legislación nacional, aglutina las normas laborales en el código del trabajo, el cual incorpora la posibilidad de que los trabajadores se organicen en sindicatos, los cuales actuando en representación de una masa de trabajadores esperan obtener mejores condiciones de trabajo y beneficios.

Estas empresas también se preocupan del clima organizacional, de hecho varias aplican anualmente la encuesta *Great Place to work* para poder contar así con una importante y valiosa pauta de trabajo.

7. El Medio Ambiente

Durante los últimos años el tema medioambiental a tomando gran relevancia sobre todo en la mayoría de los países desarrollados y en vía de desarrollo. En Chile, desde hace algunos años, todas las empresas potencialmente contaminantes que se deseen instalar industrias y/o plantas productivas, deben realizar un estudio de impacto ambiental, el cual debe ser aprobado por la CONAMA (Comisión Nacional del medio Ambiente) o COREMA (Comisión Regional del medio Ambiente), organismos del estado que velan por el correcto cumplimiento de la normativa ambiental vigente.

La mayoría de las inversiones de las compañías sanitarias se han centrado en el tratamiento de las aguas servidas, implementando un importante cambio de tecnología de tratamiento para dar cumplimiento al nuevo marco normativo que imponía el D.S

N°90 y el D.S N°42, para la descarga a causes superficiales y subterráneos, respectivamente.

La entrada en vigencia el 3 de septiembre del año 2006 del D.S N°90 y por tanto, la aplicación completa de la normativa de emisión para regular los contaminantes asociados a descargas de residuos líquidos a aguas marinas y continentales superficiales, constituyó todo un hito en el proceso de descontaminación, impactando directamente en la salud de la población al disminuir los focos de contaminación que provocan enfermedades y mejorando la calidad de las aguas para el riego.

ANÁLISIS DEL SECTOR INDUSTRIAL

1. Análisis General de la Industria

La industria sanitaria en Chile ha enfrentado un proceso de profundas transformaciones desde fines de la década de los ochenta. Hasta 1989, el Estado era propietario, administrador y fiscalizador de la mayor parte de las empresas del sector sanitario. La reforma del marco normativo que rige a la industria, realizada en dicho año, tuvo como objetivo aumentar la autonomía del proceso regulatorio, separando al ente regulador del prestador del servicio.

Con este propósito se creó la Superintendencia de Servicios Sanitarios (SISS), encargada de normar y controlar al sector. En el ámbito de la producción, se pasó de un modelo de prestación directa por parte del Estado a un sistema de empresas independientes. Para ello se crearon 13 sociedades anónimas que proveyeran el servicio a lo largo del país, todas de propiedad estatal. Se establecieron así las condiciones necesarias para posteriormente privatizar la industria sanitaria, uno de los servicios de utilidad pública que quedaban por traspasarse al sector privado.

El elevado nivel de recursos requerido para cumplir los planes de desarrollo del sector, llevó al gobierno durante la década de los noventa a decidir incorporar socios privados en las empresas sanitarias, previo reforzar el marco regulatorio para ajustarlo al nuevo esquema de propiedad. Entre fines de 1998 y 2000, cinco compañías fueron traspasadas a manos privadas: E sval, E mos (hoy Aguas Andinas), E ssal, E ssel y E ssbío. La necesidad de financiar las importantes inversiones que establecieron los respectivos procesos de privatización, así como los significativos incrementos de capital asociados a éstos, motivaron la incorporación de estas empresas al mercado de capitales.

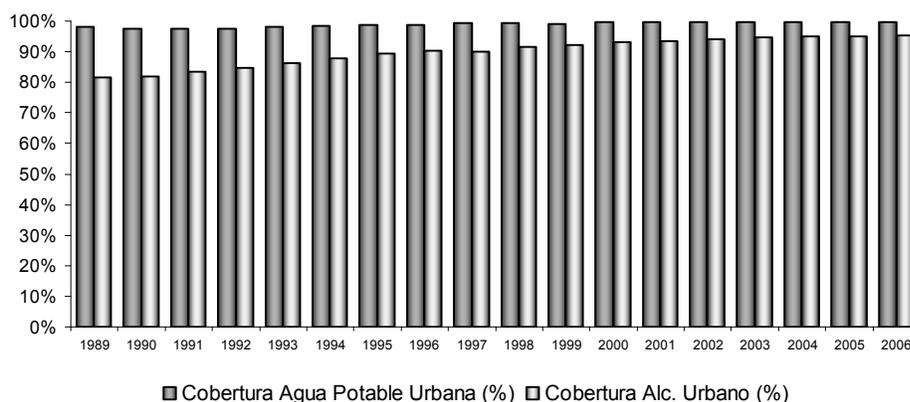
La industria sanitaria incluye las operaciones de producción y distribución de agua potable y recolección, disposición y tratamiento de aguas servidas. Para llevar a cabo estos procesos, el sector requiere de importantes inversiones de largo plazo, tanto para el tratamiento de agua cruda como para redes de agua potable, alcantarillado y tratamiento de aguas servidas, lo cuales involucran activos fijos de carácter indivisible y de usos alternativos prácticamente nulos, haciendo que el óptimo económico se encuentre en un operador regulado, evitando así la superposición de infraestructura, que encarecería el servicio. En este contexto, la superposición de los servicios en un área determinada sería ineficiente, constituyéndose monopolios naturales en el sector.

La provisión del servicio, por otra parte, genera significativas externalidades positivas para la sociedad, principalmente asociadas a la salud. Esta característica, sumada a su condición de monopolio natural, hace que a través del mercado no se logre una apropiada asignación de recursos en esta industria. Ello determina la necesidad de intervención del Estado, ya sea a través de la gestión directa de las empresas, como de su regulación y fiscalización, para asegurar la provisión del servicio y regular tarifas.

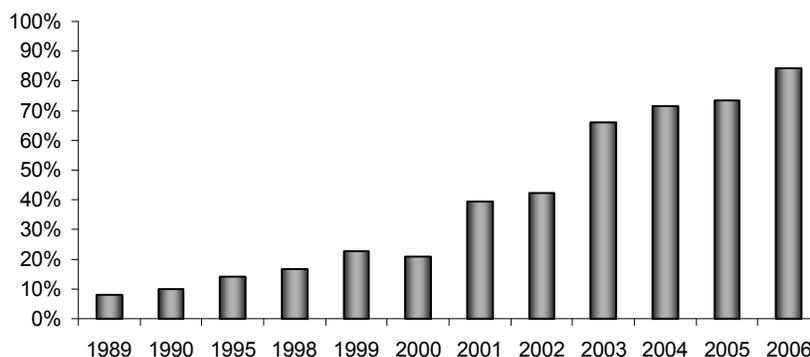
La industria sanitaria se considera de riesgo bajo, dado su carácter de monopolio natural, su baja sensibilidad ante cambios en la actividad económica y la alta prioridad que presenta como servicio básico, tanto para consumo familiar como industrial. Esto se traduce en que los ingresos y resultados operacionales de las empresas sean estables y predecibles.

Lo anterior se ve reflejado en el sostenido crecimiento que ha mostrado la industria sanitaria en el último periodo. La cobertura de agua potable ha aumentado desde un 99,2% en el año 1999 a un 99,8% en el año 2006 y el número de nuevos clientes ha crecido a una tasa anual promedio de 3,0%. Por otro lado la cobertura de alcantarillado también ha aumentado significativamente desde un 92,1% a un 95,2% en el año 2006. Sin embargo la gran variación de los últimos años corresponde al incremento en tarifas generado por los aumentos en la cobertura de tratamiento de aguas servidas, la cual se ha incrementado desde 22,6% en el año 1999 a 84,3% en el año 2006.

Evolución Cobertura Agua Potable y Alcantarillado



Cobertura Nacional de Tratamiento de Aguas Servidas (%)



2. Evolución de la Industria

El sector sanitario chileno ha registrado profundas transformaciones en las últimas décadas, tras la incorporación de capital privado y la ejecución de gran parte de su plan de inversiones. Lo anterior se ha traducido en un significativo incremento de la calidad del servicio y de las coberturas de servicio, particularmente en el tratamiento de las aguas servidas. Esto, en conjunto con un adecuado marco regulatorio, ha permitido una importante mejora de los indicadores de rentabilidad y eficiencia del sector.

En enero de 1998, el Estado procedió a modificar el marco regulatorio del sector; mediante la ley N°19.549, se reforzaron las atribuciones de la Superintendencia de Servicios Sanitarios (5155), se perfeccionó el método de fijación de tarifas y se establecieron restricciones sobre la estructura de propiedad de las empresas. Estas últimas consideraron, entre otras, la prohibición de participar en las licitaciones a aquellas compañías, o grupos de compañías, que ya sean operadores de servicios públicos de carácter monopólico en la misma zona de concesión, y la fijación de límites a la cantidad de empresas que pueden ser operadas por un mismo grupo.

Durante la década de los noventa, los importantes niveles de inversión requeridos para financiar los planes de desarrollo del sector impulsaron al gobierno a incorporar socios privados en las empresas sanitarias. En efecto, en el periodo 1999-2006 se invirtieron cerca de UF 74 millones, en proyectos asociados principalmente al tratamiento de aguas servidas y suministro de agua potable.

El proceso de privatización del sector sanitario

En una primera etapa, la incorporación de capital privado a las sanitarias se materializó mediante la venta de una participación estratégica de la propiedad a consorcios con experiencia en el sector. Las licitaciones bajo esta modalidad incluyeron la venta de paquetes accionarios y la participación en aumentos de capital. Complementariamente, se realizaron aperturas en la Bolsa de Valores y se ofrecieron acciones a los trabajadores, buscando aumentar la diversificación de la propiedad.

De esta forma, a fines de 1998 el Estado entregó a privados una participación mayoritaria de Esval, concesionaria en la V Región. Más tarde, en septiembre de 1999, se traspasó a manos privadas el control de la empresa sanitaria más grande del país: Aguas Andinas S.A., concesionaria del área metropolitana. Posteriormente, se privatizaron las compañías que operan en las regiones sexta, décima y octava: Essel, en 1999; Essal, en 1999; y Essbío, en el año 2000, respectivamente. En 2001, el gobierno hizo oficial su decisión de no seguir con el modelo de venta de acciones, optando por concesionar las empresas sanitarias restantes. Este sistema contempla entregar, en un plazo de hasta 30 años, la gestión de la sanitaria a operadores privados, quienes deben comprometerse a realizar las inversiones que éstas requieren.

Bajo este modelo, en octubre de 2001 se inició la licitación de Essam (VII Región) y Essar (IX Región). La primera fue concesionada a la única compañía postulante, la británica Thames Water Plc.; en tanto, no hubo postulantes para la concesión de la sanitaria de la novena región.

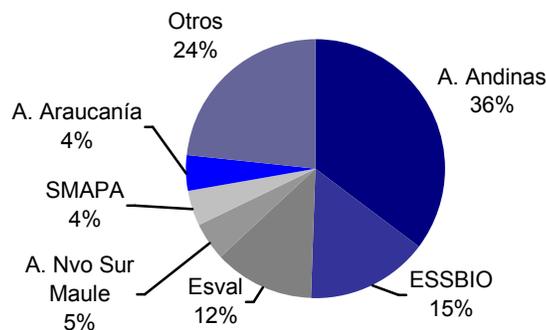
En octubre de 2002, se realizaron las licitaciones de Emssa (XI Región) y Esmag (XII Región), las que quedaron desiertas, dado que las ofertas presentadas no alcanzaron el precio mínimo fijado por el Sistema de Empresas Públicas (SEP). Por otra parte, la licitación de Essar quedó suspendida. La licitación por la concesión de Emssa se realizó nuevamente en diciembre de 2002, siendo adjudicada por Aguas Patagonia de Aysén S.A. (Icafal-Empresa de Servicios Sanitarios San Isidro).

En noviembre de 2003, se licitaron las concesiones de las sanitarias del norte: Essat (I Región), Essan (II Región), Emssat (III Región) y Essco (IV Región). Como resultado de este proceso, Punta de Rieles Ltda. —sociedad ligada al grupo Luksic— se adjudicó la concesión de Essan por UF 6,9 millones, mientras que Esval S.A se adjudicó la concesión de Essco por UF 3,2 millones; las ofertas presentadas por las restantes sanitarias fueron rechazadas, al no superar el precio mínimo fijado por el SEP. En forma posterior, se realizó nuevamente la licitación por Emssat, que fue adjudicada en UF 951.000 por Aguas Norte Grande, consorcio formado por Icafal, Hidrosan y Vecta.

En junio de 2004, las últimas sanitarias bajo control estatal —Essmag, Essat y Essar— fueron adjudicadas por Aguas Nuevas —consorcio vinculado a la familia Solari—, que realizó una oferta conjunta por UF 6,5 millones. En los últimos periodos se han registrado cambios en la estructura de propiedad de las empresas del sector, producto de la venta de la participación accionaria por parte de conglomerados extranjeros. En efecto, en noviembre de 2003 la compañía inglesa Anglian Water vendió el 44,78% de la propiedad de Esva a Consorcio Financiero, sociedad ligada a los grupos empresariales Fernández León y Hurtado Vicuña. Por otra parte, en noviembre de 2005, se efectuó la venta de acciones en la Bolsa de Valores de la sociedad Inversiones Aguas Metropolitanas SA. (IAM), entidad que posee el 51,2% de Aguas Andinas. Como resultado de dicho proceso, la española Sociedad General Aguas de Barcelona disminuyó su participación en la propiedad de IAM desde el 80% al 56,6%, mientras que el consorcio francés Suez vendió la totalidad de su participación. A esto se agrega el anuncio de adquisición, por parte del fondo de inversión Southern Cross, de al menos el 50,97% de la propiedad de Essbio, a través de la realización de una oferta pública de las acciones serie A, que finalizó el 20 de marzo de 2006.

Actualmente, el sector sanitario está compuesto por 54 empresas sanitarias registradas ante la SISS, de las cuales 41 se encuentran operando y sólo 19 de ellas cubren el 99,4% de la demanda.

Participaciones de mercado por número de clientes 2006



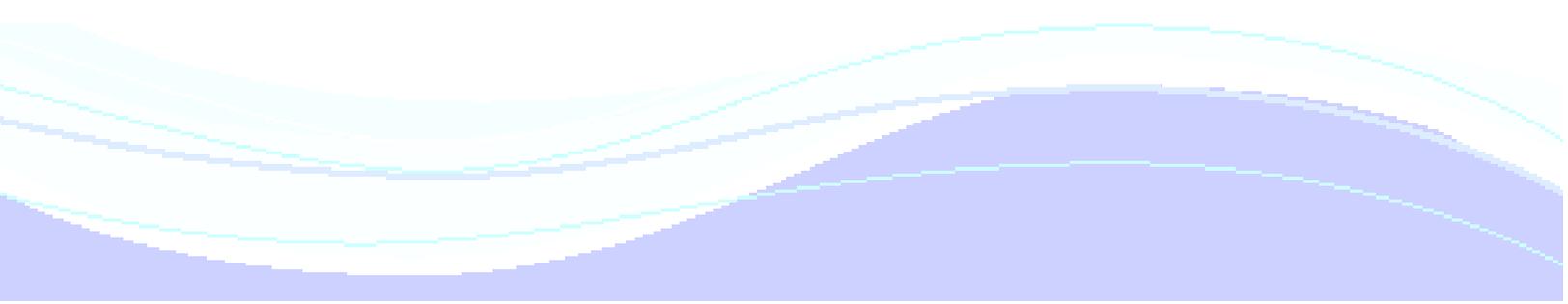
Fuente: Superintendencia de Servicios Sanitarios

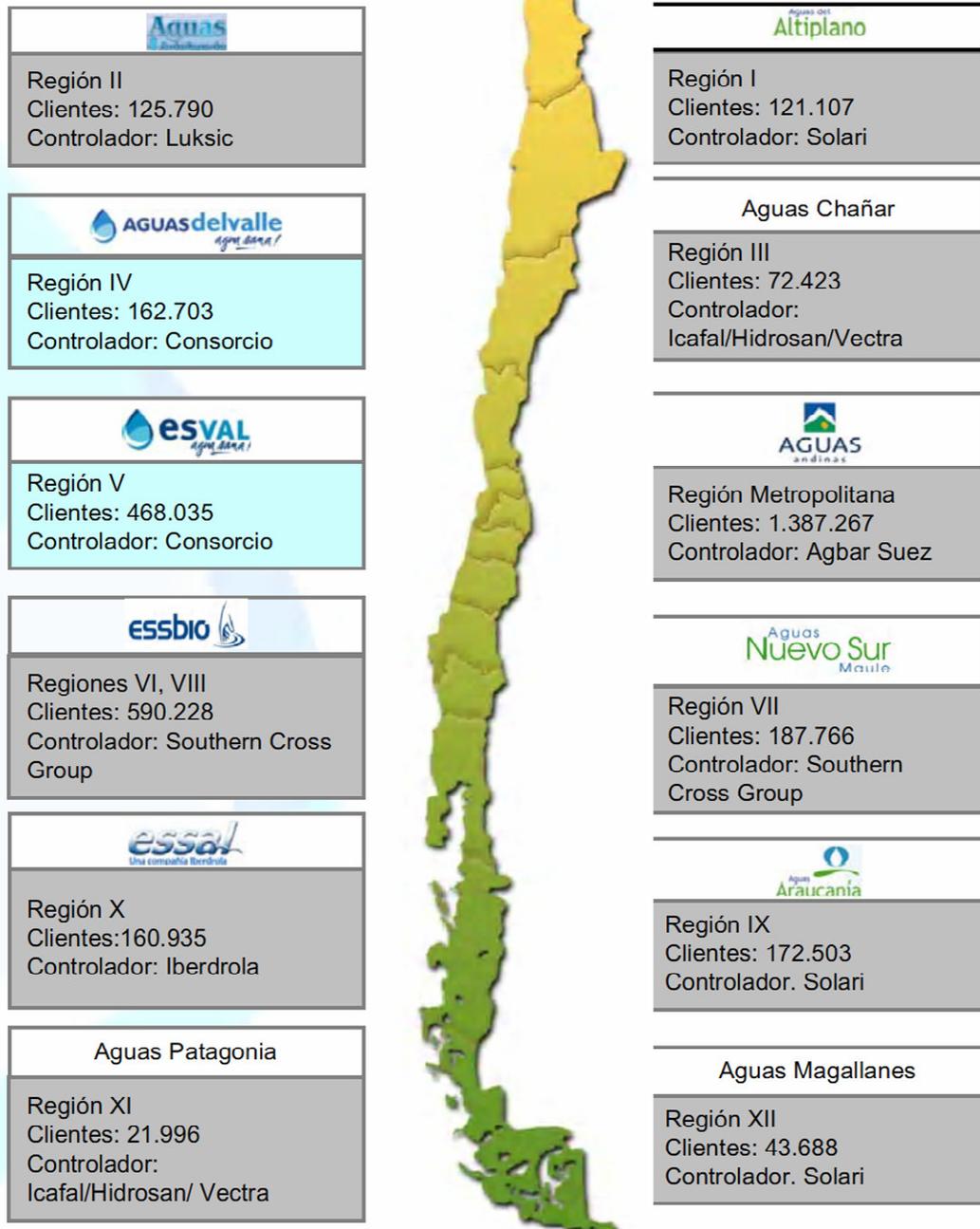
3. Identificación y Características de la Competencia

Las empresas sanitarias ejercen una actividad que reviste el carácter de monopolio natural regulado al ser único prestador del servicio dentro de su zona de concesión.

La industria presenta un escaso factor de riesgo comercial atendida por su condición de proveedora exclusiva de un bien de primera necesidad dentro de la zona de concesión. Cuenta con una cartera diversificada de clientes residenciales, comerciales, industriales y fiscales. Sin embargo, se está expuesta a riesgo que pueden provenir del entorno regulatorio por cambio o aplicación de normativas que afectarían sus posibilidades de desarrollo futuro.

En relación a lo anterior, se muestra a continuación el detalle de las empresas sanitarias que conforman la industria chilena:

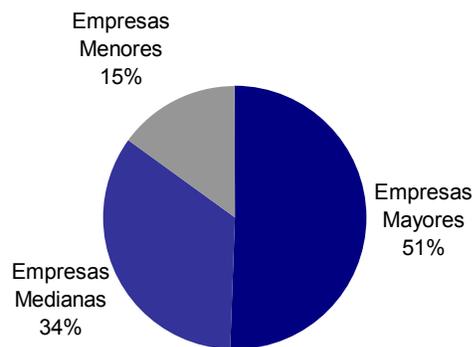




Para los efectos de concentración de la propiedad, las empresas se dividen en tres categorías, según el número de clientes que atienden:

- Empresas mayores, que concentran más del 15% de los clientes.
- Empresas medianas, con menos del 15% y más del 4% de los clientes.
- Empresas menores, con menos del 4% del total de clientes del país.

Distribución de clientes a nivel nacional según tipo de empresa durante 2006



Fuente: Superintendencia de Servicios Sanitarios

Respecto de la participación de mercado en relación a ventas y facturación del año 2006:

Participación de Mercado en Ventas y Facturación 2006.

Nº	Empresa	Ventas		Facturación	
		Miles de \$ Dic-2006	Participación de mercado (%)	Miles de m3	Participación de mercado (%)
Empresas mayores :		267.160.198	48,2%	524.384	54,7%
1	AGUAS ANDINAS	194.507.686	35,1%	405.175	42,3%
2	ESSBIO	72.652.512	13,1%	119.209	12,4%
Empresas Medianas:		168.364.120	30,3%	263.526	27,5%
3	ESVAL	66.110.059	11,9%	90.749	9,5%
4	A. NUEVO SUR MAULE	20.311.386	3,7%	33.602	3,5%
5	AGUAS ARAUCANIA	18.453.108	3,3%	32.632	3,4%
6	SMAPA	18.259.268	3,3%	45.925	4,8%
7	ESSAL	25.683.716	4,6%	31.238	3,3%
8	AGUAS DEL VALLE	19.546.583	3,5%	29.380	3,1%
Empresas Menores:		119.263.645	21,5%	170.377	17,8%
9	AGUAS DE ANTOFAGASTA	33.595.528	6,1%	28.716	3,0%
10	AGUAS DEL ALTIPLANO	21.704.426	3,9%	26.146	2,7%
11	AGUAS CORDILLERA	27.084.610	4,9%	59.479	6,2%
12	AGUAS CHAÑAR	10.196.313	1,8%	14.773	1,5%
13	AGUAS MAGALLANES	8.283.490	1,5%	9.543	1,0%
14	AGUAS DECIMA	4.781.716	0,9%	7.484	0,8%
15	A. PATAGONIA AYSÉN	4.177.873	0,8%	4.395	0,5%
16	SERVICOMUNAL	2.060.954	0,4%	5.200	0,5%
17	AGUAS MANQUEHUE	4.239.782	0,8%	8.218	0,9%
18	SERVILAMPA	145.125	0,0%	465	0,0%
19	AGUAS LOS DOMINICOS	2.221.319	0,4%	4.522	0,5%
20	COOPAGUA	772.509	0,1%	1.436	0,1%
Total		554.787.963	100,0%	958.287	100,0%

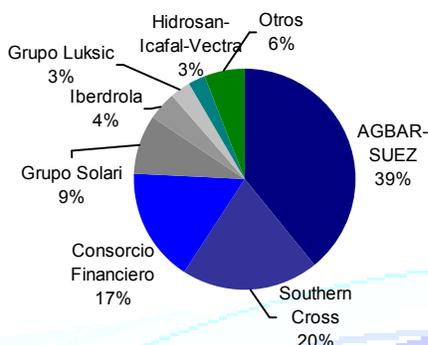
Participación de Mercado en Clientes 2006

N°	Empresa	Clientes		Participación	Variación
		2006	2005	2006	2006-2005
Empresas Mayores:		2.039.028	1.977.495	50,5%	3,1%
1	AGUAS ANDINAS	1.428.186	1.387.267	35,4%	2,9%
2	ESSBIO	610.842	590.228	15,1%	3,5%
Empresas Medianas:		1.384.745	1.345.518	34,3%	2,9%
3	ESVAL	500.841	490.423	12,4%	2,1%
4	AGUAS NUEVO SUR MAULE	195.011	187.766	4,8%	3,9%
5	AGUAS ARAUCANIA	179.836	172.503	4,5%	4,3%
6	MAPA	175.848	172.845	4,4%	1,7%
7	ESSAL	167.429	160.935	4,1%	4,0%
8	AGUAS DEL VALLE	165.780	161.046	4,1%	2,9%
Empresas Menores:		612.135	589.085	15,2%	3,9%
9	AGUAS DE ANTOFAGASTA	129.691	125.790	3,2%	3,1%
10	AGUAS DEL ALTIPLANO	125.154	121.107	3,1%	3,3%
11	AGUAS CORDILLERA	113.253	107.469	2,8%	5,4%
12	AGUAS CHAÑAR	73.517	72.423	1,8%	1,5%
13	AGUAS MAGALLANES	44.222	43.688	1,1%	1,2%
14	AGUAS DECIMA	36.608	35.703	0,9%	2,5%
15	AGUAS PATAGONIA DE AYSÉN	22.521	21.996	0,6%	2,4%
16	SERVICOMUNAL	17.957	20.964	0,4%	-14,3%
17	AGUAS MANQUEHUE	5.487	4.983	0,1%	10,1%
18	SERVILAMPA	4.308	-	0,1%	
19	AGUAS LOS DOMINICOS	3.357	3.185	0,1%	5,4%
20	COOPAGUA	3.273	3.059	0,1%	7,0%
Otras (33):		32.787	28.718	0,8%	14,2%
Total:		4.035.908	3.912.098	100,0%	3,2%

De acuerdo a esta estructura, las sanitarias chilenas están imposibilitadas de concentrar más del 49% del número de empresas pertenecientes a su categoría. Asimismo, las compañías no pueden concentrar más del 50% del total de clientes del país.

En el siguiente gráfico se muestra la participación de mercado en clientes de los principales grupos operadores del sector sanitario:

Participación de mercado de los principales grupos operadores del sector sanitario chileno según número de clientes (diciembre 2006)



Fuente: Superintendencia de Servicios Sanitarios

4. Dimensión de la Oferta Actual y Potencial

Respecto del negocio regulado, el fuerte componente urbano de la zona de concesión permite observar una baja en los consumos promedios asociada al aumento de la densificación. Esta tendencia se observa en toda la industria sanitaria.

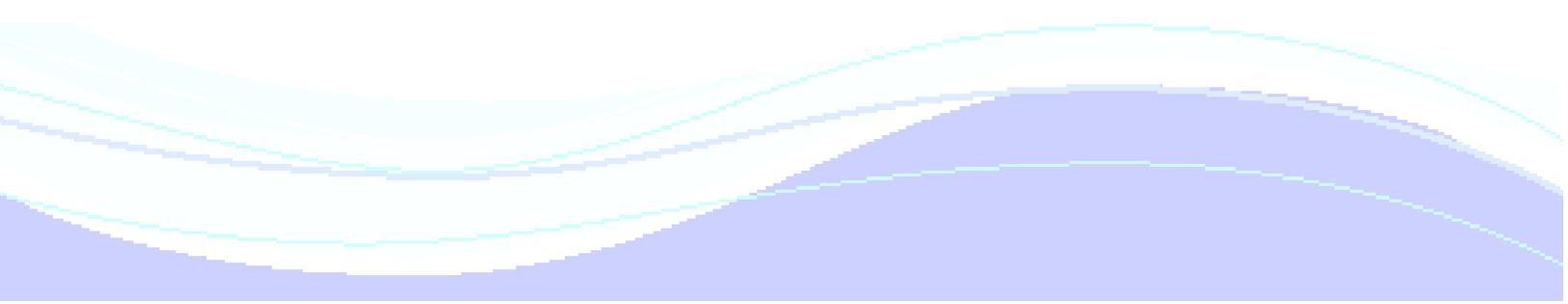
Respecto del negocio no regulado, el cuidado del medioambiente es un tema que también está presente en este sector industrial, de forma que, así como las empresas sanitarias están tratando las aguas servidas de la población, la autoridad ha regulado el tratamiento de residuos industriales líquidos generados por las industrias del país, con el objeto de lograr un tratamiento integral de todas las descargas realizadas a los cursos de aguas naturales.

En el marco de los convenios suscritos por las empresas sanitarias con la Dirección de Obras Hidráulicas del país, las empresas desarrollan actividades de gestión de proyectos, así como asesorías y supervisión técnica en los Servicios Sanitarios Rurales.

Dado que el año 2006 la cobertura de agua potable de la industria sanitaria se mantuvo en 99,8%, es decir 13,5 millones de habitantes cuentan con agua potable en las zonas urbanas, la demanda potencial está dada principalmente por aumento de las coberturas de Aguas Servidas (Redes y Tratamiento).

El acceso a las redes de alcantarillado alcanzó el año 2006 una cobertura de 95,2% lo que equivale a una población de 12,9 millones de habitantes, mientras que el tratamiento de agua servida logró una cobertura de 81,9%.

El creciente y sostenido aumento en cobertura de tratamiento a agua servida se observa a partir del año 2001, donde alcanzaba un 20,9% y se proyecta para los próximos 5 años lograr el 100%.



5. Análisis Estructural del Sector Industrial

La selección de la posición competitiva deseada de un negocio, requiere comenzar por la evaluación de la industria en la que está inserto. Para lograr esta tarea, debemos comprender los factores fundamentales que determinan sus perspectivas de rentabilidad de largo plazo, debido a que este indicador recoge una medida general del atractivo de una industria.

El marco de referencia más influyente y el más ampliamente empleado para evaluar el atractivo de la industria es el modelo de las cinco fuerzas propuesto por Michael E. Porter.

Nuevos Entrantes.

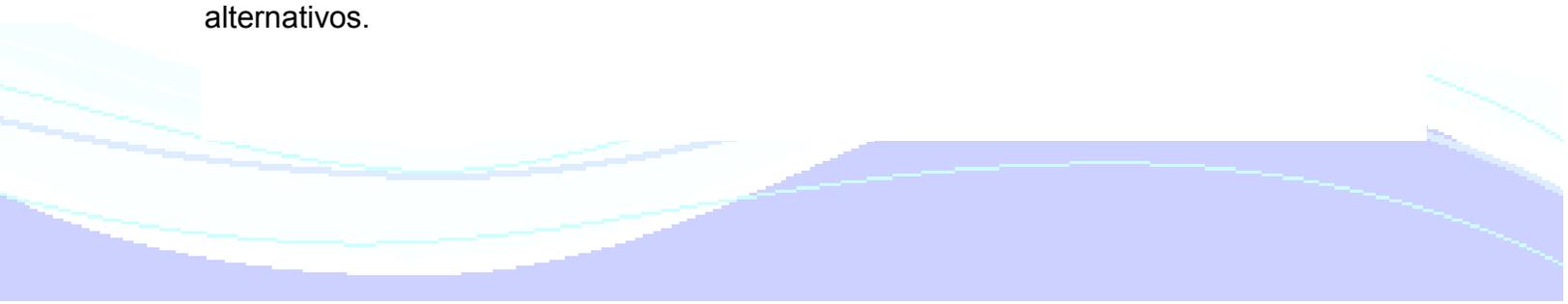
Esta industria presenta altas barreras de entrada para nuevas empresas, debido a que:

- La industria opera bajo el sistema de concesiones, régimen que se implementó a fines de la década de los 80. Las concesiones son otorgadas a sociedades anónimas, que deben tener como único objeto el establecimiento, construcción y explotación de la concesión sanitaria. Esta es otorgada por un periodo de tiempo indefinido mediante decreto supremo del Ministerio de Obras Públicas, previo informe de la SISS. En éste se establecen las normas relativas al programa de inversiones a desarrollar, el sistema de tarifas y el de garantías.
- Los servicios de agua potable y alcantarillado son prestaciones que requieren elevados montos de inversión en infraestructura.

Rivalidad entre Competidores.

Bajo riesgo competitivo al operar en zonas de concesión exclusivas.

Las barreras de salida son altas debido al alto capital invertido ya que constituyen activos fijos indivisibles de una vida útil relativamente larga y que no tiene usos alternativos.



Poder de Negociación.

Las empresas que operan en el sector están integradas verticalmente. La estructura productiva del sector involucra procesos que, dada la interrelación entre ellos y la existencia de posibles economías de escala, es necesario que sean realizadas por la misma empresa.

▪ ***Poder de Negociación de los Compradores***

El poder de negociación de los compradores es prácticamente nulo debido a:

- Fijación tarifaria que regula a esta industria.
- No existencia de sustitutos de esta industria.

▪ ***Poder de Negociación de los Proveedores***

El poder de negociación de los proveedores es medio, existiendo pocos proveedores dentro de un mismo rubro.

Sustitutos.

El consumo de agua presenta una relativa inelasticidad precio y prácticamente no tiene riesgo de sustitución.

Los siguientes esquemas permiten realizar un adecuado análisis del atractivo de la competencia del Negocio Actual y Futura:

Análisis Atractivo del Negocio

ACTUAL y FUTURA	BAJO	MEDIO	ALTO
Amenaza de Nuevos Entrantes			X
Rivalidad de los competidores			X
Disponibilidad de sustitutos			X
Poder de los clientes			X
Poder de los proveedores		X	
EVALUACIÓN GENERAL			X

De acuerdo a lo anterior, observamos que la rentabilidad promedio de la industria es baja:

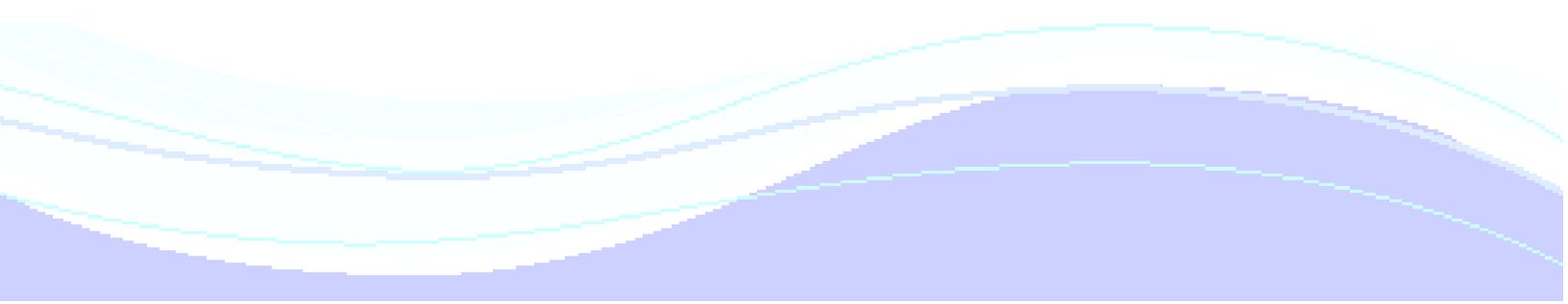
	(-)	ACTUAL EFECTO			(+)
Amenaza de Nuevos Entrantes	Alta	X			Baja
Rivalidad de los competidores	Alta	X			Baja
Disponibilidad de sustitutos	Alta	X			Baja
Poder de los clientes	Alta	X			Baja
Poder de los proveedores	Alta			X	Baja
RENTABILIDAD PROMEDIO	BAJA	X			ALTA

6. Factores Críticos de Éxito y de Ventaja Competitiva

Los factores críticos de éxito en la industria son:

- Carácter de monopolio natural dentro de la zona de concesión.
- Estabilidad de la demanda y conocimiento de la estacionalidad ésta.
- Proyección de ingresos cada cinco años producto de la negociación tarifaria, permite prever el comportamiento esperado de éstos.
- La eficiencia está medida en base a la disminución de costos.
- Ingresos por negocios no regulados (tratamiento de residuos industriales, servicio de APR, servicios de laboratorio, servicios por asesorías).

Las empresas consiguen una ventaja competitiva cuando cuenta con una mejor posición que sus competidores para asegurar a sus clientes y defenderse contra las fuerzas competitivas. Como las empresas pertenecientes a la industria sanitaria tienen carácter de monopolio natural dentro de una zona de concesión y son altamente reguladas por la SISS, no se observa una marcada existencia de ventaja competitiva.

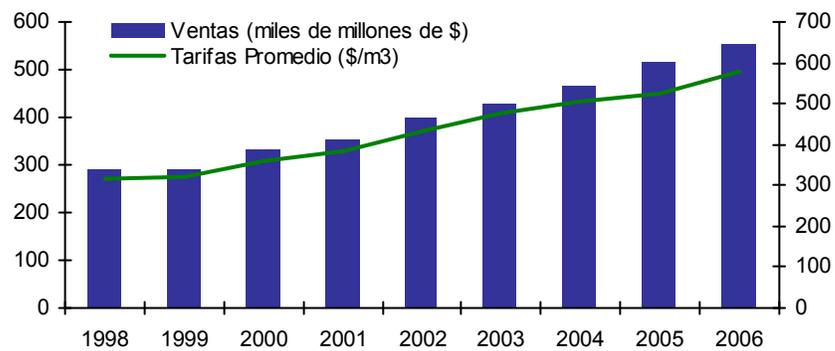


7. Demanda del Sector

El sector sanitario chileno se ha caracterizado por presentar una importante estabilidad tanto en su demanda como en la regulación que lo rige.

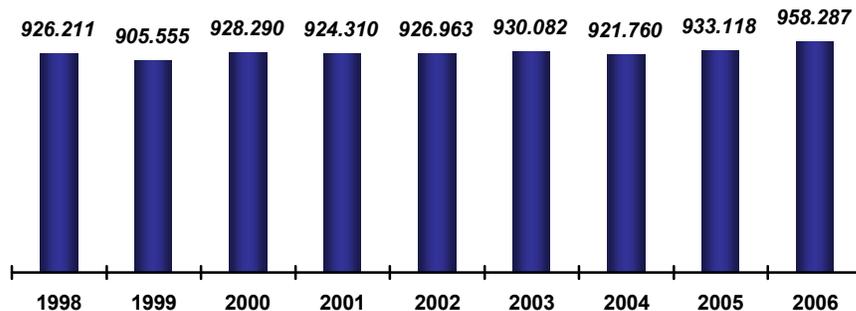
Los ingresos del sector sanitario en Chile han presentado un sostenido crecimiento promedio con cifras anuales cercanas al 9,6% durante el período 1998-2006.

Evolución de los Ingresos y tarifas promedio de las empresas sanitarias del país



Este crecimiento se ha sustentado en la estabilidad de la demanda por servicios sanitarios y la estabilidad de la regulación, lo que ha propiciado un ambiente favorable para las inversiones y en la fijación tarifaria que, mediante un alza de tarifas, ha logrado reflejar en una correcta medida los costos de las empresas e incentivar las inversiones.

Evolución de las ventas físicas de agua potable a nivel nacional (en miles de m³)



Adicionalmente, el sector sanitario chileno ha experimentado un crecimiento sostenido en la cantidad de clientes atendidos y en la cobertura del servicio de agua potable lograda de la población, lo cual demuestra el excelente desempeño logrado por las empresas sanitarias luego del proceso de privatización iniciado en 1998. A diciembre de 2006, la cobertura de agua potable alcanzaba un 99,8%, lo que implica que 13,5 millones de habitantes cuentan con agua potable en las zonas urbanas.

Asimismo, durante los últimos años se ha podido observar un importante incremento en la cobertura de tratamiento de aguas servidas, lo que demuestra el compromiso logrado entre las empresas sanitarias, los reguladores y la población, con el objeto de mejorar sustancialmente la calidad de vida de la población y la descontaminación del medio ambiente.

La demanda por servicios sanitarios se caracteriza por presentar una moderada estacionalidad, más acentuada en las regiones donde existen balnearios. En estas localidades la diferencia de consumo en el período alto es superior en un 50% o más con respecto al período bajo. En las otras regiones se observan diferencias entre 10% y 30%.

a. Mercado Objetivo.

i. Análisis Mercado Objetivo

Dentro del negocio regulado y dado que los servicios de agua potable son de primera necesidad, las empresas sanitarias deben satisfacer a todos los segmentos de la población dentro de una determinada área de concesión.

Respecto de los negocios no regulados las sanitarias están trabajando con el fin de satisfacer las necesidades de la población que está fuera de la zona de concesión y de los industriales que requieran de servicios, como lo son el tratamiento de residuos industriales, operación de plantas, servicios de laboratorio entre otros.

ii. Modalidades Comercialización

Las empresas sanitarias explotan las concesiones referidas a agua potable y aguas servidas en el territorio en que opera. Los procesos operacionales involucrados se pueden dividir en:

- Servicios de producción y distribución de agua potable.
- Servicios recolección de aguas servidas.
- Tratamiento y disposición de aguas servidas.

iii. Tendencias y Opciones Estratégicas

b. Aspectos Generales.

i. Descripción Demográfica

En la industria sanitaria el ámbito de su distribución demográfica está presente en todo el territorio nacional, pese a estar más concentrada en el sector central donde se encuentra el consumo más alto por la cantidad de personas que habitan la región metropolitana y V región.

El crecimiento demográfico hace necesario que las empresas que se han ganado la concesión de abastecer el suministro sanitario, deban realizar fuertes inversiones para poder abastecer la demanda.

ii. Tamaño del Mercado

El tamaño actual del mercado alcanza a un consumo de 3.9 millones, el cual se encuentra distribuido por empresas, como se observa en el cuadro siguiente:

Empresas	% Clientes
AGUAS ANDINAS	35%
ESSBIO	15%
Empresas Medianas	34%
Empresas Menores	15%
Otras (33)	1%
Total	100%

iii. Demografía

Es interesante para las futuras inversiones, estimar el crecimiento de la población. Según las estadísticas mostradas por INE el consumo irá en relación al crecimiento demográfico, acompañado de la mano de un crecimiento económico.

iv. Comportamiento Clientes del Mercado

Debido a que la tendencia observada hoy en día es una fuerte afluencia desde los sectores rurales a los sectores urbanos, las empresas sanitarias deben desarrollar en este ámbito las inversiones más importantes. Como se ve en siguiente cuadro el crecimiento urbano va más rápido que el crecimiento poblacional por lo que la migración es un aspecto importante a tener en cuenta.

Tipo	URBANA	RURAL	TOTAL
Censo 1992	2.785.226	584.623	3.369.849
Censo 2002	3.739.148	660.804	4.399.952

8. Oportunidades y Amenazas

Dentro de las Oportunidades de desarrollo de la industria se destaca:

- Mayor dinamismo que debiera registrarse en los negocios no regulados, como es el caso del tratamiento de residuos industriales líquidos. Esto, asociado al cumplimiento de la Norma D.S. SEGPRES N°90/00, que establece que a partir de septiembre de 2006, el 100% de los establecimientos industriales que descarguen residuos en aguas superficiales deberán dar cumplimiento a los límites máximos de contaminación estipulados en la legislación.
- Fortalecimiento de la capacidad de gestión de las inversiones ya realizadas, así como de los futuros proyectos como es el caso de las aguas lluvia y tratamiento de biosólidos (lodos en general). Existen oportunidades que se abren gracias al know how que las empresas tiene del negocio.

- El marco regulatorio vigente es favorable, en la medida en que incorpora incentivos a la eficiencia e inversión, asegurando, a través del modelo de fijación tarifaria, retornos adecuados y estables.
- Las empresas que operan en el sector están integradas verticalmente. La estructura productiva del sector involucra procesos que, dada la interrelación entre ellos y la existencia de posibles economías de ámbito, es necesario que sean realizados por la misma empresa.
- Las empresas privatizadas cuentan con respaldo y compromiso, tanto en términos patrimoniales como operativos, por parte de sus socios controladores. Estos, en todos los casos, corresponden a importantes empresas internacionales con amplia experiencia en el sector y sólida posición crediticia, hecho que se refleja en las favorables clasificaciones de riesgo internacional que han obtenido.

Dentro de las Amenazas que enfrenta la industria se destaca:

- Cambios en el *marco regulatorio* que rige al sector, así como la capacidad de la legislación, particularmente respecto de fijación de tarifas, que podría permitir diferencias de interpretación que incidan en restricciones a la rentabilidad de las compañías.
- A futuro se prevé una mayor rigurosidad por parte de las empresas sanitarias e industriales en el cumplimiento de las regulaciones ambientales, así como una mayor fiscalización por parte de los organismos pertinentes.
- La existencia de un potencial de escasez en años secos, terremotos e inundaciones podrían afectar la calidad y disponibilidad de los recursos hídricos.
- El consumo de agua presenta un crecimiento bajo. La tendencia observada en las principales empresas de la industria es hacia un consumo promedio por cliente decreciente.
- Existen fuertes requerimientos de capital para cumplir con estándares obligatorios. Según esto, las empresas presentan un incremento en su endeudamiento, si bien aún tienen espacio para acumular deuda sin deteriorar su posición financiera.

LA EMPRESA

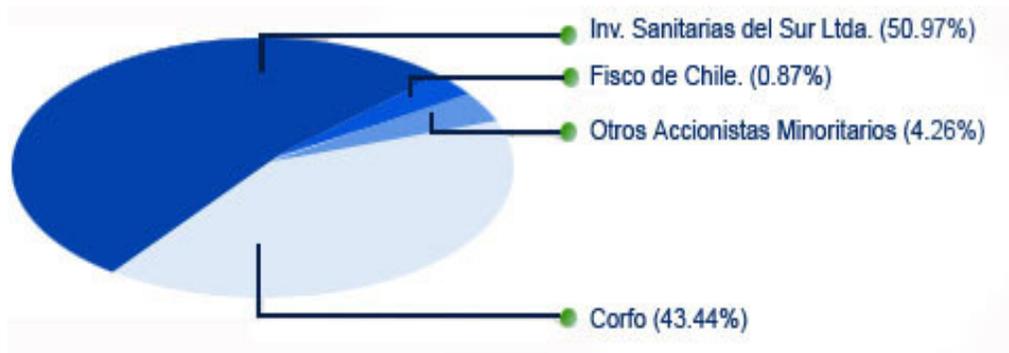
Empresa de Servicios Sanitarios del Bío-Bío S.A. (ESSBIO) fue creada en 1989 como sucesora legal del Servicio Nacional de Obras Sanitarias de la región del Bío-Bío, de acuerdo a lo establecido en la Ley N° 18.885. Esta normativa autorizó al gobierno de Chile a realizar actividades empresariales en materia de agua potable y alcantarillado, permitiendo la constitución de trece empresas sanitarias independientes para cada una de las regiones del país. Estas empresas fueron creadas como sociedades anónimas abiertas, reguladas y supervisadas por la Superintendencia de Valores y Seguros.

ESSBIO hasta fines del 2000 era controlada en un 100% por el Estado de Chile, a través de la CORFO. Luego de la decisión del gobierno de privatizarla, el 14 de diciembre del 2000, asumió formalmente el control la compañía británica Thames Water PLC., la mayor empresa sanitaria del Reino Unido y una de las más importantes a nivel mundial.

En noviembre de 1999, el consorcio Andes Sur, formado por la inglesa Thames Water Plc. y la compañía portuguesa Electricidad de Portugal. - se adjudicó el 37,3% de la propiedad de Essel por medio de una oferta por US\$ 112,5 millones. En diciembre del 2001, Thames Water compró a Electricidad de Portugal el total de su participación en Andes Sur, con lo que se constituyó en el accionista mayoritario de Essel, controlando un 51% de la propiedad. En octubre de 2002, se realizó la fusión de Essbio y Essel, donde está última fue absorbida por Essbio.

En marzo de 2006, finalizó la oferta pública de acciones serie A de Essbio, mediante la cual Southern Cross, a través de la sociedad Inversiones Sanitarias del Sur Ltda., se adjudicó el 50,97% de la propiedad, transformándose en el controlador de la sociedad.

Al 31 de diciembre de 2006, Essbio es controlada con el 50,97% por la Sociedad Inversiones Sanitarias del Sur Ltda., la que a su vez es controlada indirectamente por el Fondo de Inversiones Southern Cross.



SGC es un fondo de inversión que cuenta con una destacada trayectoria de gestión empresarial, principalmente por parte de sus socios gestores. Tiene como enfoque administrar de forma activa las inversiones en donde participa y mantiene como política de inversión, participar exclusivamente en situaciones en donde se puede ejercer el control y participar directamente en las decisiones de la compañía, con una orientación de intervención operacional por parte de los socios que la conforman.

1. Objeto Social

Producción y distribución de agua potable y recolección, descontaminación y disposición de aguas servidas y realización de las demás prestaciones relacionadas a estas actividades, de acuerdo a los DEL. N° 70 y N° 382 de 1988, ambos del Ministerio de Obras Públicas.

2. Constitución

ESSBIO, Empresa de Servicios Sanitarios del Bío Bío SA., fue constituida mediante escritura pública de fecha 9 de abril de 1990, otorgada ante el Notario Público de Santiago, don René Benavente Cash, y un extracto de la misma fue inscrito a fojas 470, N° 364, del Registro de Comercio de Concepción, correspondiente al año 1990, y publicado en el Diario Oficial de fecha 12 de mayo de 1990.

ESSBIO, en su calidad de continuadora legal del Ex Servicio Nacional de Obras

Sanitarias (SENDOS) en la Octava Región, por mandato legal, se constituyó como sociedad anónima abierta, en virtud de la autorización concedida al Estado, para desarrollar actividades empresariales en materia de agua potable y alcantarillado, por la Ley 18.885, concurriendo a su formación, la Corporación de Fomento de la Producción y el Fisco de Chile.

Mediante escritura pública de fecha 11 de octubre de 2002, otorgada ante el Notario Público de Concepción, don Juan Espinosa Bancalari, se formalizó la fusión entre la Empresa de Servicios Sanitarios del Bío Bío SA. y la Empresa de Servicios Sanitarios del Libertador SA. "ESSEL", mediante la cual ESSBIO absorbió por incorporación a ESSEL, adquiriendo en un solo acto, todos sus activos y pasivos. El extracto de la escritura que da cuenta de dicha fusión se inscribió a fojas 1.652, número 1.138, del Registro de Comercio de Concepción, correspondiente al año 2002, lo que adicionalmente se anotó al margen de la inscripción social de ESSEL, a fojas 84 vuelta, número 93, del Registro de Comercio de Rancagua, del año 1990, y se publicó en el Diario Oficial de fecha 21 de octubre de 2002.

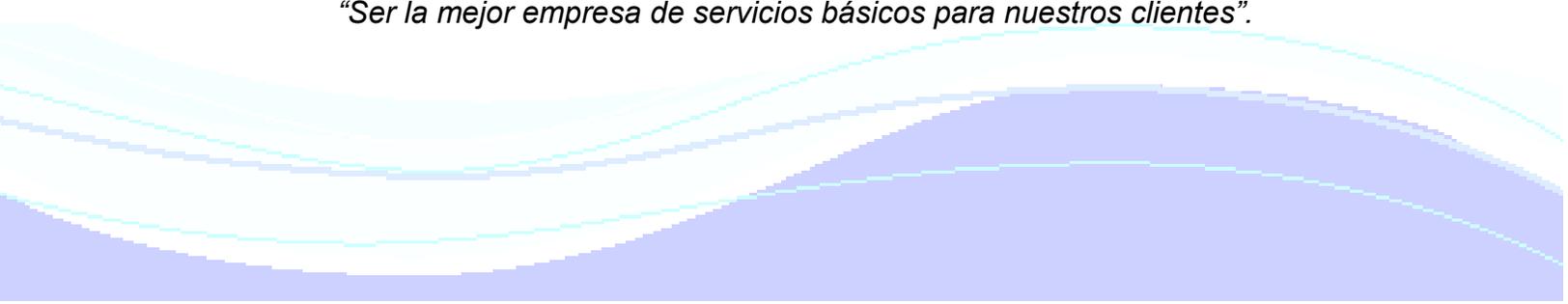
ESSBIO se encuentra inscrita en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros con el N° 637.

3. Misión

"Producir y distribuir agua potable, recolectar y tratar aguas servidas, y servicios relacionados, y prestar nuestros servicios contribuyendo a la calidad de vida de las personas y el medio ambiente, manteniendo satisfechos a nuestros clientes y motivados a nuestros trabajadores".

4. Visión

"Ser la mejor empresa de servicios básicos para nuestros clientes".

Decorative wavy lines in shades of blue and purple at the bottom of the page.

5. Carta Filosófica

En ESSBIO se contribuye diariamente a la realización de un gran anhelo: que las personas de las regiones VI y VIII tengan acceso a agua potable y a un medio ambiente limpio. Gracias a un arduo y extenso trabajo con diversas áreas de la compañía, se logró la Certificación ISO 14.001 para plantas de tratamiento de aguas servidas de Bío-Bío, Los Angeles, Chillán y Rancagua y, para las plantas de producción de agua potable de Concepción y Rancagua.

En todo el territorio en el que opera, las actividades han estado estrechamente ligadas al desarrollo de la sociedad. Por la naturaleza de sus servicios, han sido protagonistas en mejorar la calidad de vida de las personas y eso ha exigido una estrecha vinculación con las regiones y su gente.

El aporte al desarrollo regional ha permitido, principalmente, alcanzar coberturas de agua potable, alcantarillado y tratamiento de aguas servidas que ubican a la VI y VIII regiones como una zona de alto estándar sanitario.

Las actividades están inspiradas por valores que han asumido como esenciales para la compañía:

- La Transparencia, que implica establecer vínculos duraderos con los demás, amparados en la comunicación veraz.
- Confianza, confiar en los demás y desplegar nuestra propia capacidad de proyectar confianza.
- Respeto hacia todos los actores de nuestro negocio.
- Excelencia, entendida como una práctica común para cada uno de nosotros y que hará creíble la transparencia, sustentable la confianza y permanente el respeto.

Dichos valores orientan en su accionar de manera transversal y representan el compromiso superior por generar bienestar a sus clientes y mejorar el entorno.

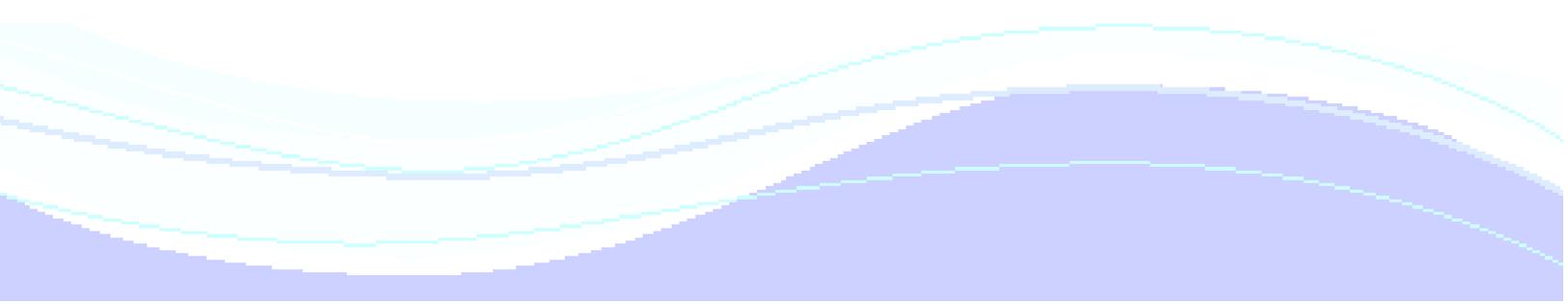
El enfoque de Essbio es contribuir decididamente a un mundo en que cada persona tenga acceso al agua potable y a un medioambiente limpio. Esta vocación se ha profundizado en los últimos años y hoy constituye un enfoque estratégico con una misión de largo plazo.

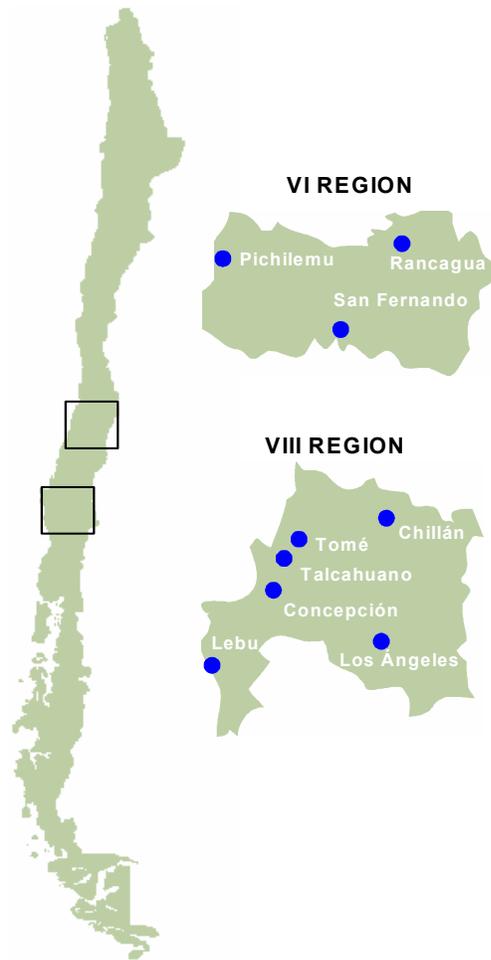
6. Localización

ESSBIO es un actor relevante en dos de las más importantes regiones del país, contribuyendo al bienestar de sus habitantes y al desarrollo de sus comunidades.

La empresa atiende a parte importante de esta población, con sus casi 2 millones 600 mil habitantes, en 91 zonas de concesión de la Sexta y Octava regiones.

Estas zonas de concesión concentran importantes actividades agroindustriales, forestales, portuarias y mineras, además de una creciente actividad comercial, residencial y de servicios. Es así como la sanitaria es un actor estratégico de la Región del Bío Bío, que se alza como uno de los mayores polos de actividad industrial, cultural y educacional en Chile.





El 29 de septiembre de 2006, se publicó en el Diario Oficial el Decreto que otorgó a ESSBIO la ampliación de las Concesiones de Producción y Distribución de Agua Potable y de Recolección y Disposición de Aguas Servidas destinadas a la atención de los sectores: Comité Pichilemu; Playa Hermosa y Camino Cahuil, de la comuna de Pichilemu, VI Región. Asimismo, con fecha 30 de junio de 2006, el citado Ministerio otorgó la ampliación de concesión al sector Al de La Candelaria, en la comuna de San Pedro de la Paz, Octava Región.

7. Cadena de Valor

Essbío explota las concesiones referidas a agua potable y aguas servidas en el territorio en que opera. Los procesos operacionales involucrados se pueden dividir en:

a. Servicios de producción y distribución de agua potable.

Esta operación incluye los procesos necesarios para convertir el agua cruda captada en agua potable, conduciendo ésta a los puntos de distribución que regulan el abastecimiento de los clientes finales que la demandan. La distribución incluye los procesos de almacenamiento, regulación y distribución del agua potable producida desde las plantas de producción de agua potable, a través de las redes de agua potable, hacia los puntos de consumo.

Proceso de Producción

La entrega del servicio de agua potable sigue el siguiente proceso:

- *Captación:* el agua para beber es captada por diferentes métodos según la fuente que los provea, para luego ser transformada en potable y distribuida a toda la comunidad.
- *Incorporación de productos químicos:* en las partes iniciales del proceso de producción del agua potable es necesario agregar floculantes para que precipiten las partículas que enturbian el agua, depositándose así en el fondo de los decantadores.
- *Decantación:* El siguiente paso es realizar sucesivamente las acciones de coagulación, floculación y decantación. Luego el agua sale de los decantadores por rebase y posteriormente se produce un avance gravitacional a los filtros.
- *Filtración:* una batería de filtros purifica el agua, reteniendo así las partículas más finas que no decantaron en el proceso anterior.
- *Cloración:* los restos de contaminación biológica presentes en el agua en su estado natural, son eliminados por un sistema automático de cloración. El agua queda lista para ser distribuida.

b. Servicios de recolección de aguas servidas

Esta operación se refiere a los procesos de recolectar las aguas ya utilizadas, con características domésticas e industriales, desde los inmuebles de cada uno de los clientes y conducir las gravitacionalmente y/o por impulsión a las plantas de tratamiento o al punto de disposición final.

c. Tratamiento y disposición de aguas servidas.

Las aguas recolectadas a través de la red de alcantarillado, son tratadas en las plantas de tratamiento de aguas servidas, de manera de eliminar mediante diferentes procesos el exceso de contaminación, dando cumplimiento a la legislación respectiva. Posteriormente, dichas aguas son devueltas a los cursos naturales.



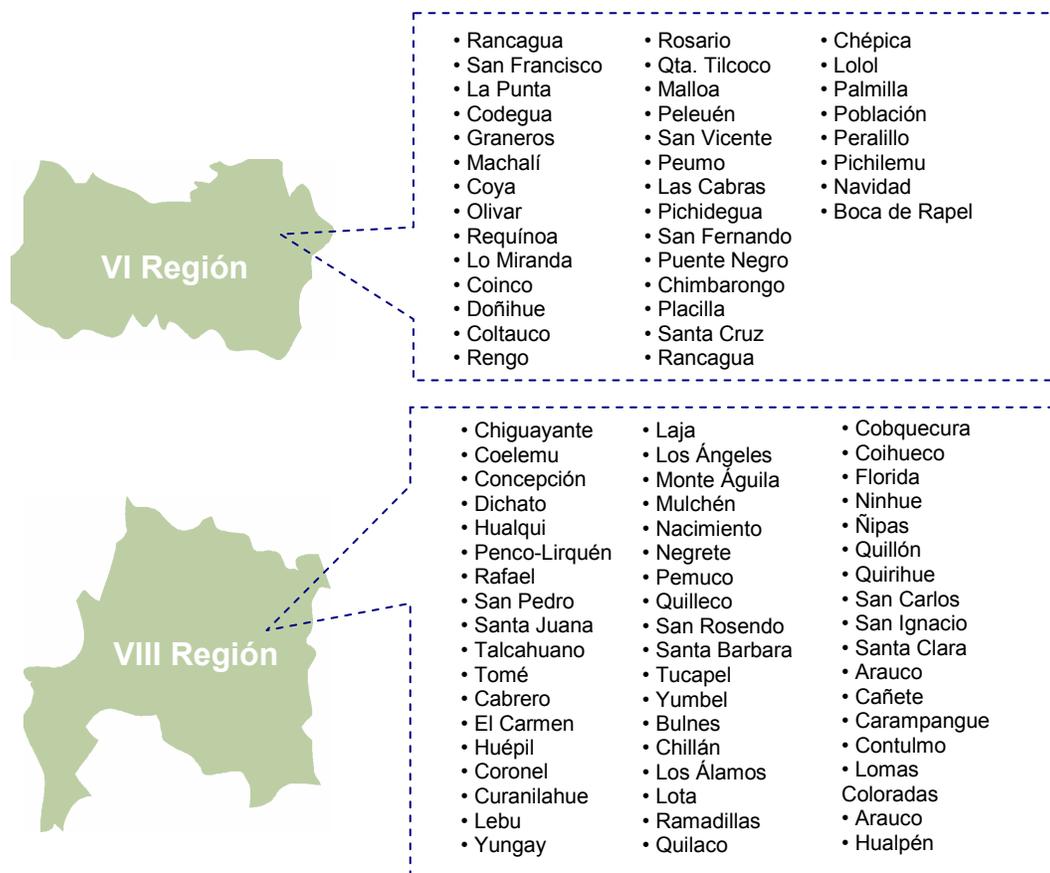
Para la prestación de estos servicios, Essbio dispone de 103 captaciones superficiales, subterráneas y mixtas, produciendo más de 183.000 m³ al año. Para el control de estas captaciones, la Compañía cuenta con un moderno sistema de teleoperación y telemetría, el cual permite operar y monitorear con una cobertura del 100% en la VI Región y del 90% en la VIII Región. En efecto, este sistema permite operar y monitorear a distancia, centralizadamente y en tiempo real los niveles de estanques, estatus de las motobombas y medición de caudal para controlar eficientemente la producción y la generación de respuestas oportunas a los posibles problemas de producción y distribución de la Compañía.

Essbio cuenta con más de 5.770 kilómetros de redes de agua potable, 4.488 kilómetros de redes de alcantarillado y 55 sistemas de tratamiento de aguas servidas. A estos últimos se sumarán durante el presente año 16 nuevas plantas, 9 mejoramientos de plantas, y 3 sistemas de tratamiento con Emisarios Submarinos.

La Compañía cuenta con más de 590.000 clientes dentro de su área de concesión y su cobertura alcanza a una población que supera las 2.055.000 personas, las cuales se encuentran distribuidas a lo largo de siete provincias:

- Cachapoal (VI Región).
- Colchagua (VI Región).
- Cardenal Caro (VI Región).
- Ñuble (VIII Región).
- Bío-Bío (VIII Región).
- Concepción (VIII Región).
- Arauco (VIII Región).

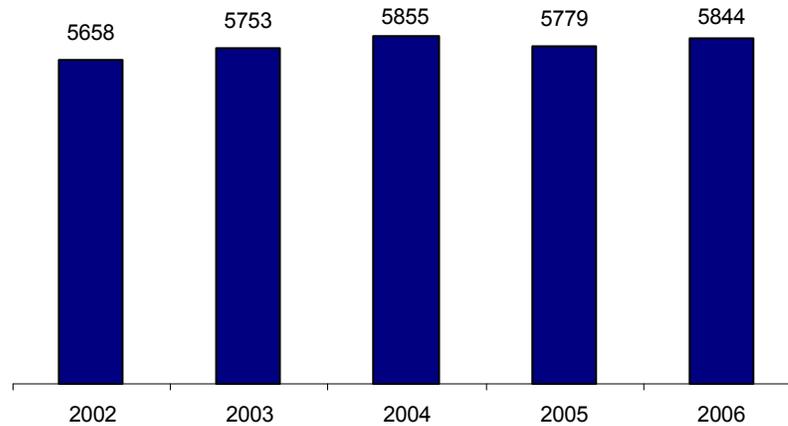
A continuación se mencionan las comunas a las que atiende Essbí en la actualidad:



Fuente: Essbí, diciembre 2006

Evolución Redes de Distribución

Evolución red de agua potable (kilómetros)

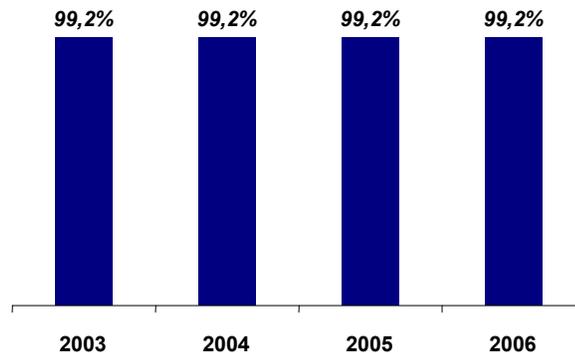


Fuente: Superintendencia de Servicios Sanitarios a Diciembre de 2006

Cobertura

Los servicios de agua potable son entregados, a diciembre 2006, a un 99,2% de la población total a la que atiende la Compañía.

Cobertura del servicio de agua potable (2002-2006)



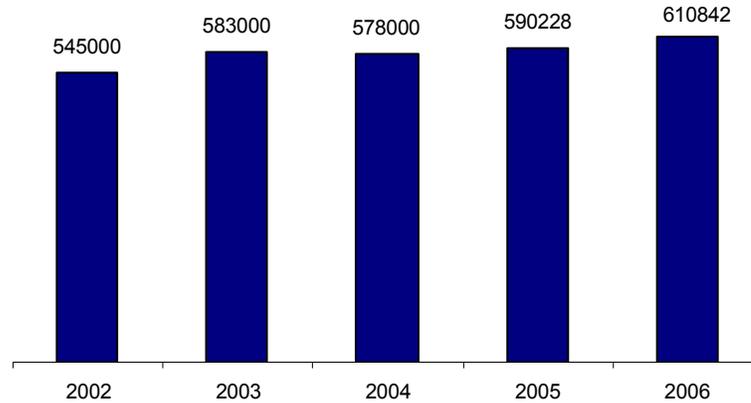
Fuente: Superintendencia de Servicios Sanitarios a Diciembre de 2006

Clientes

Los principales clientes de Essbio en lo que se refiere a servicios de agua potable corresponden a clientes residenciales, seguidos por clientes comerciales, los cuales

representaron el 95,4% y 3,3% de los clientes totales de la Empresa durante el año 2006, respectivamente.

Evolución número de clientes

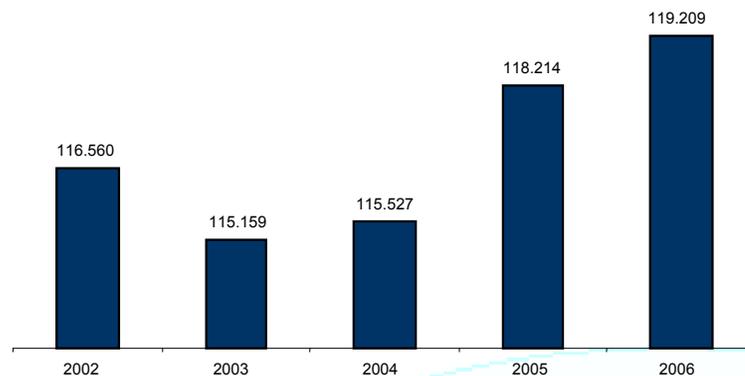


Fuente: Superintendencia de Servicios Sanitarios a Diciembre de 2006

Los principales clientes de Essbio, en cuanto a consumo promedio mensual de agua potable son:

- Armada de Chile – Base Naval
- Asmar
- Codelco Chile, División El Teniente
- Congelados Pacífico S.A.
- Ejército de Chile - Concepción
- Embonor S.A.
- Enap Refinerías S.A.
- Gendarmería de Chile
- Hospital Herminda Martín
- Hospital Regional - Concepción
- Municipalidad de Chillán
- Municipalidad de Concepción
- Municipalidad de los Ángeles
- Municipalidad de Rancagua
- Municipalidad de Talcahuano
- Pesquera Camanchaca
- Pesquera el Golfo S.A.
- Pesquera San José S.A.
- Southpacific Korp S.A.
- Universidad de Concepción

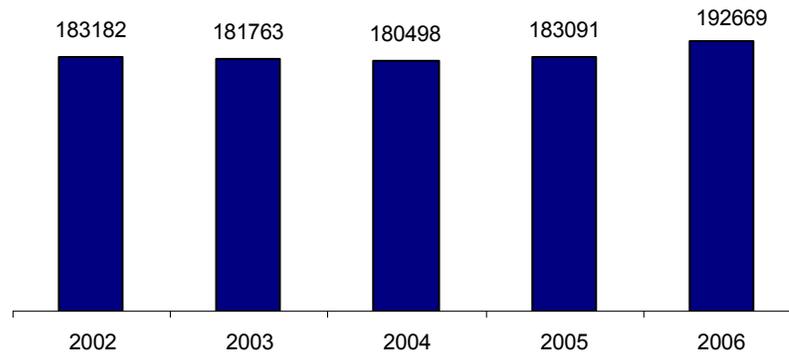
Evolución consumo (miles m³)



Fuente: Superintendencia de Servicios Sanitarios a Diciembre de 2006

Por otra parte, la producción de agua potable en las diferentes regiones a las que atiende la Compañía ha experimentado un leve aumento como se muestra en el siguiente gráfico:

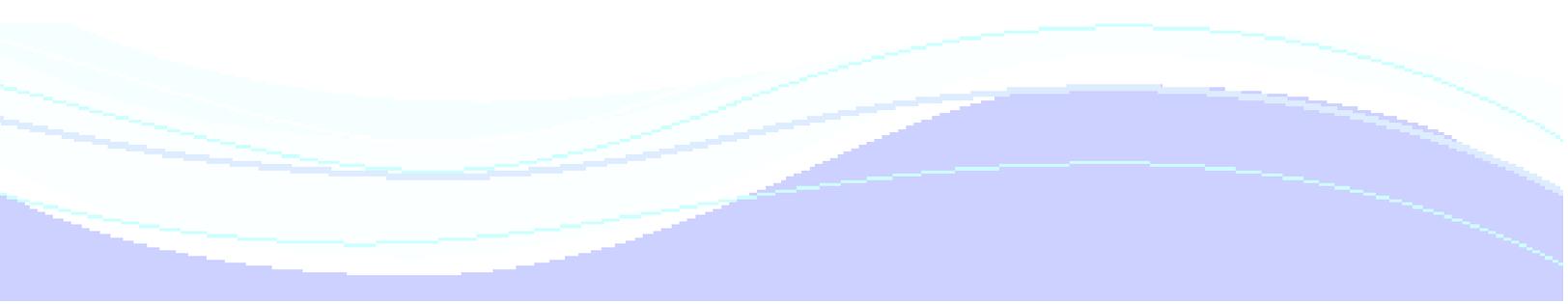
Evolución producción agua potable (miles m³)



Fuente: Superintendencia de Servicios Sanitarios a Diciembre de 2006

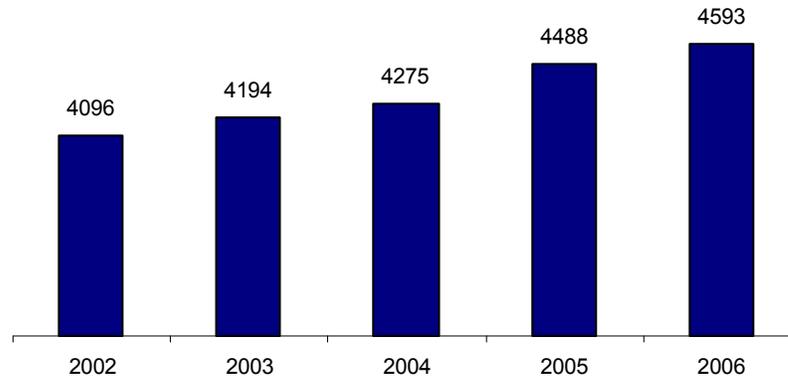
b. Recolección de Aguas Servidas

Esta operación se refiere a los procesos de recolectar las aguas ya utilizadas, con características domésticas e industriales, desde los inmuebles de cada uno de los clientes y conducir las gravitacionalmente y/o por impulsión a las plantas de tratamiento o al punto de disposición final.



Activos

Evolución red de alcantarillado (kilómetros)

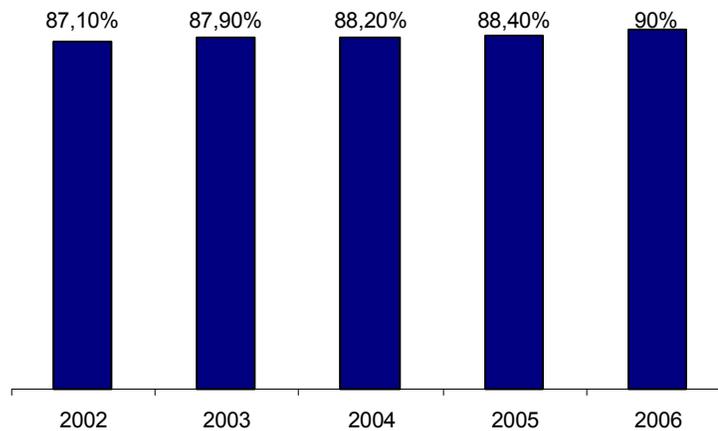


Fuente: Superintendencia de Servicios Sanitarios a Diciembre de 2006

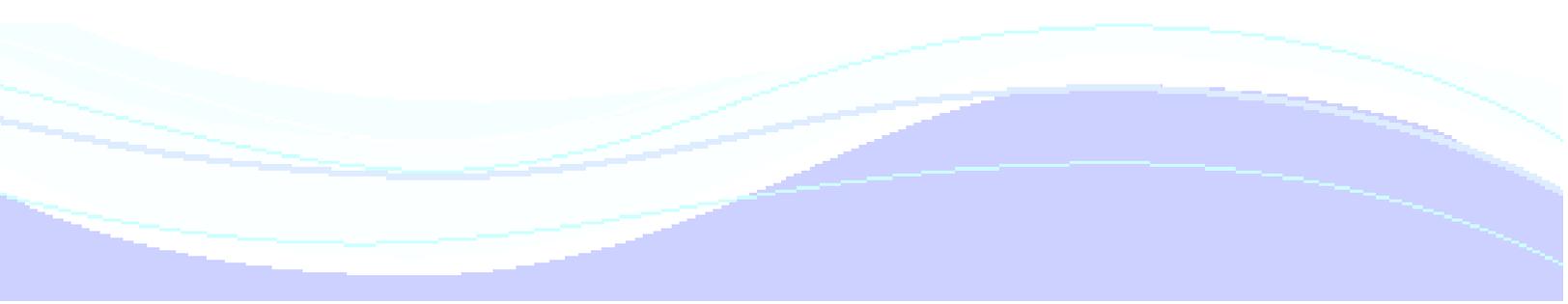
Cobertura

Los servicios de alcantarillado son entregados actualmente con una cobertura de un 90% de la población total de la región. Esto muestra un leve incremento desde el año 2002 en el que la cobertura alcanzaba un 87,10%.

Cobertura del servicio de alcantarillado (2002-2006)



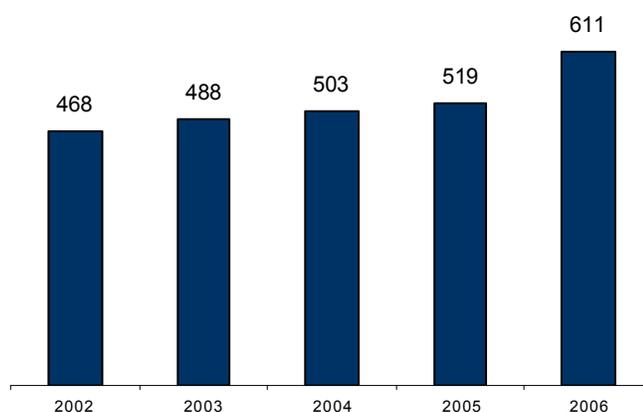
Fuente: Superintendencia de Servicios Sanitarios a Diciembre de 2006



Cientes

Los principales clientes de Essbío en lo que se refiere a servicios de alcantarillado corresponden a clientes residenciales, seguidos por los clientes comerciales, los que representan el 95,7% y el 3,3% de los clientes totales de la Empresa respectivamente.

Evolución número de clientes (miles)



Fuente: Superintendencia de Servicios Sanitarios a Diciembre de 2006

a. Tratamiento de Aguas Servidas

Las aguas recolectadas a través de la red de alcantarillado, son tratadas en las plantas de tratamiento de aguas servidas, de manera de eliminar mediante diferentes procesos el exceso de contaminación, dando cumplimiento a la legislación respectiva. Posteriormente, dichas aguas son devueltas a los cursos naturales.

Activos

Sistemas de Tratamiento

Región	Lodos Activados	Laguna Aireada	Laguna Facultativa	Emisario	Total
VI	5	14	3	0	22
VIII	30	1	0	8	39
Total	35	15	3	8	61

Fuente: Essbío, diciembre 2006

Principales Plantas

Región	Localidad	Tipo de Planta	m ³ tratados
VIII	Chillan	Lodos Activados	16.923.073
VIII	Los Angeles	Lodos Activados	10.588.064
VIII	Concepción	Lodos Activados	36.348.100
VIII	Coronel	Emisario	2.642.732
VIII	Coronel	Emisario	3.406.381
VIII	Lota	Emisario	5.211.634
VIII	Talcahuano	Emisario	14.948.362
VI	Rancagua	Lodos Activados	21.129.394
VI	Rengo	Lodos Activados	3.073.554
VI	San Fernando	Lodos Activados	3.922.108

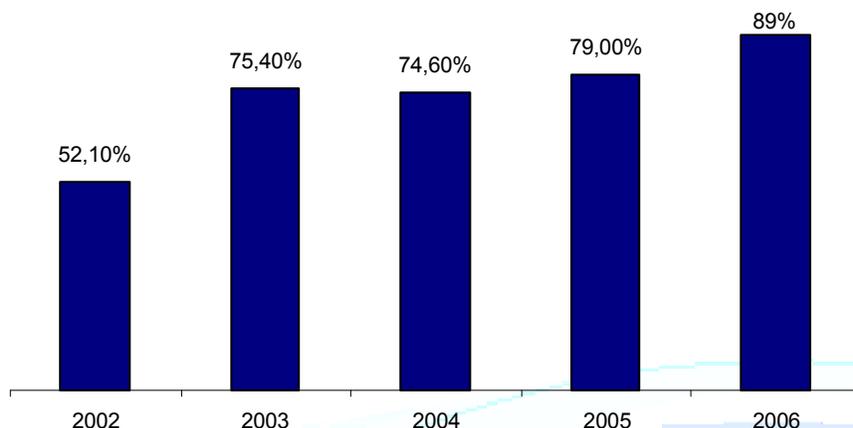
Fuente: Essbio, diciembre 2006

Durante el 2006 las plantas alcanzaron a ser 35 de Lodos Activados, 15 Lagunas Aireadas, 3 Lagunas Facultativas y 8 Emisarios Submarinos.

Cobertura

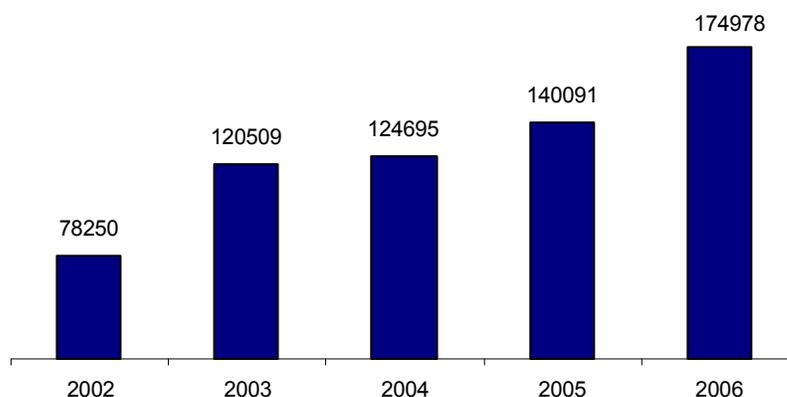
En el caso de Essbio, la cobertura del servicio de tratamiento de aguas servidas alcanza actualmente al 89,0% de la población en la VIII región, cifra que muestra un aumento significativo al ser contrastada con la cobertura de 52,1% en 2002. El aumento evidenciado por la cobertura del servicio de tratamiento de aguas servidas representa un crecimiento compuesto promedio anual cercano a 14,9% para el período comprendido entre los años 2002 y 2006. Para los próximos años, se espera que la cobertura del servicio de tratamiento de aguas servidas siga aumentando, como resultado del plan de inversiones establecido por la Compañía.

Cobertura del tratamiento de aguas servidas (2002-2006)



Fuente: Superintendencia de Servicios Sanitarios a Diciembre de 2006

Evolución agua servida tratada (miles de m³)



Fuente: Superintendencia de Servicios Sanitarios a Diciembre de 2006

b. Otras Actividades

Residuos Industriales Líquidos

El cuidado del medioambiente es un tema que también está presente en este sector industrial, de forma que, así como las empresas sanitarias están tratando las aguas servidas de la población, la autoridad ha regulado el tratamiento de residuos industriales líquidos generados por las industrias del país, con el objeto de lograr un tratamiento integral de todas las descargas realizadas a los cursos de aguas naturales.

La empresa continuó participando activamente en el mercado no regulado de los Residuos Industriales Líquidos (RILES) ofreciendo soluciones eficientes de corto y largo plazo a los industriales de la VI y VIII Región. La entrada en vigencia, el 3 de septiembre de 2006 del DS EGPRES N° 90, y por tanto, la aplicación completa de la normativa de emisión para regular los contaminantes asociados a descargas de residuos industriales líquidos a las aguas superficiales. Este hecho constituye todo un hito en el proceso de descontaminación, impactando directamente la salud de la población, de esta forma la actividad industrial se vio enfrentada a un nuevo desafío,

tratar sus Riles, los que al ser descargados sin tratamientos en los ríos, lagos y mares producirían importantes daños al medio ambiente, considerando estos nuevos requerimientos, Essbio reforzó esta área la que será fuente importante de ingresos por negocios no regulados.

En efecto, la Infraestructura, tecnología y equipos técnicos multidisciplinarios de la Compañía hacen posible ofrecer un servicio integral y experto en esta materia.

Principales Clientes

- Cencosud Supermercados S.A.
- Coca Cola Embonor S.A
- Comafri S.A.
- Congelados Pacífico S.A.
- Conservas Los Angeles Ltda.
- Distribución y Administración Ltda.
- Embotelladoras Chilenas Unidas S. A.
- Faenadora de Carnes Ñuble S.A.
- Faenadora El Milagro S.A.
- Hipermercado Concepción Ltda.
- Hipermercado Los Angeles Ltda.
- Mall Plaza del Trébol S.A.
- Miguel Maritano Ind. de Jabones S.A.
- Nestle Chile S.A.
- Pesquera Bío-Bío S.A.
- Pesquera El Golfo S.A.
- Pesquera Itata S.A.
- Pesquera Landes
- Proex Ltda.
- Santista Textil Chile S.A.
- Soferco Ltda.
- Southpacific Korp S.A.
- Via Maxi S.A.
- Vialat S.A.
- Viña Concha y Toro S.A.
- Viña Conosur S.A.
- Viña Dassault San Pedro S.A.
- Viña Misiones de Rengo S.A.

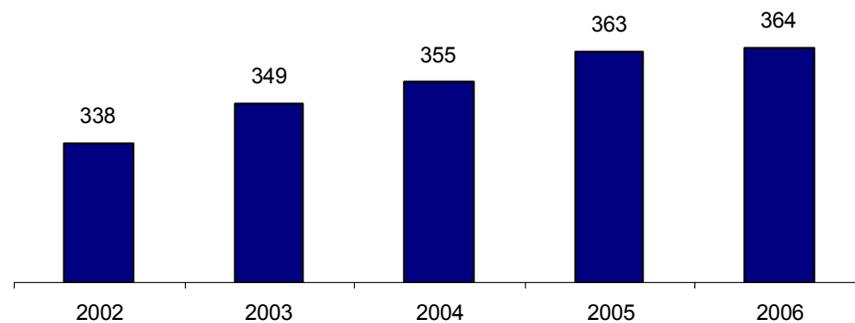
Departamento de Agua Potable Rural

En el marco de los convenios suscritos por Essbio con la Dirección de Obras Hidráulicas de la VI y VIII Región, la empresa desarrolla actividades de gestión de proyectos, así como asesorías y supervisión técnica en los Servicios Sanitarios Rurales de ambas regiones. En este contexto se han atendido un total de 159 servicios de agua potable rural en la VIII impulsando la autosustentabilidad de dichos servicios que benefician a una población estimada de mas de 181 mil personas

En el área de gestión de proyectos, en ambas regiones se logró contratar inversiones por aproximadamente \$3.680 millones mediante una serie de licitaciones que involucraron la realización de 20 obras y 10 estudios.

Finalmente, dentro del área asesoría y supervisión también se realizaron 20 jornadas de capacitación donde se entregaron importantes herramientas de gestión para el mejor desempeño de las comunidades de Agua Potable Rural (APR).

Evolución número de comités de APR



Fuente Essbío, diciembre 2006

8. Objetivos Estratégicos

El año 2006, estuvo marcado por fuertes cambios al interior de ESSBIO, los cuales están basados en las premisas de asegurar un buen servicio a los clientes y agregar más valor a la compañía.

El esfuerzo de llevar adelante este reenfoque en la organización, tuvo por objeto potenciar la atención en los clientes y la comunidad, así como poner en marcha los planes de mediano y largo plazo para lograr una mayor eficiencia operacional y creación de valor.

Se busca potenciar la imagen como compañía y afianzar los vínculos con las comunidades en las que están insertos, para lo cual se ha trabajado intensamente en desarrollar acciones que permitan integrar en sus procesos el adecuado manejo del impacto que las obras generan, considerando siempre en su diseño el impacto social y ambiental que estas puedan tener.

9. Factores Críticos de Éxito y de Ventaja Competitiva

El marco regulatorio sanitario y establecido por ley, garantiza el adecuado desarrollo de los principales negocios de Essbio. Los procesos tarifarios son transparentes y se basan en aspectos técnicos, los cuales aseguran el auto - financiamiento y garantizan un adecuado retorno sobre la inversión de una empresa eficiente.

Lo anterior, permite a Essbio una generación de flujos de ingresos y resultados predecibles en el tiempo, apoyándose fundamentalmente en: una demanda estable (bien de primera necesidad e insustituible), bajo riesgo comercial y de cobranza y nulo riesgo competitivo al operar en zonas de concesión exclusivas.

10. Fortalezas y Debilidades

Dentro de las Fortalezas de Essbio se destacan:

- Monopolio Natural. Essbio en su área de concesión es un monopolista natural, no teniendo competencia económicamente factible en sus áreas de concesión.
- Bien de Primera Necesidad. Debido a que el agua potable es un bien de primera necesidad, las ventas de la empresa están menos expuestas a períodos recesivos y son comparativamente menos sensibles a las alzas de precio.
- Resultados Predecibles. Essbio posee una generación de flujos de ingresos y resultados predecibles en el tiempo, apoyándose fundamentalmente en:
 - Una demanda estable, ya que el servicio que proveen es de primera necesidad e insustituible.
 - Un bajo riesgo comercial y de cobranza, soportado por una base de clientes amplia, diversificada y en constante crecimiento, y el subsidio estatal a los clientes de menores recursos.
 - Nulo riesgo competitivo, al operar en zonas de concesión exclusivas.
- Sólida posición financiera. Aún cuando la Compañía ha aumentado de manera importante su deuda financiera durante los últimos años, debido a las elevadas inversiones en activos fijos (principalmente plantas de tratamiento de aguas

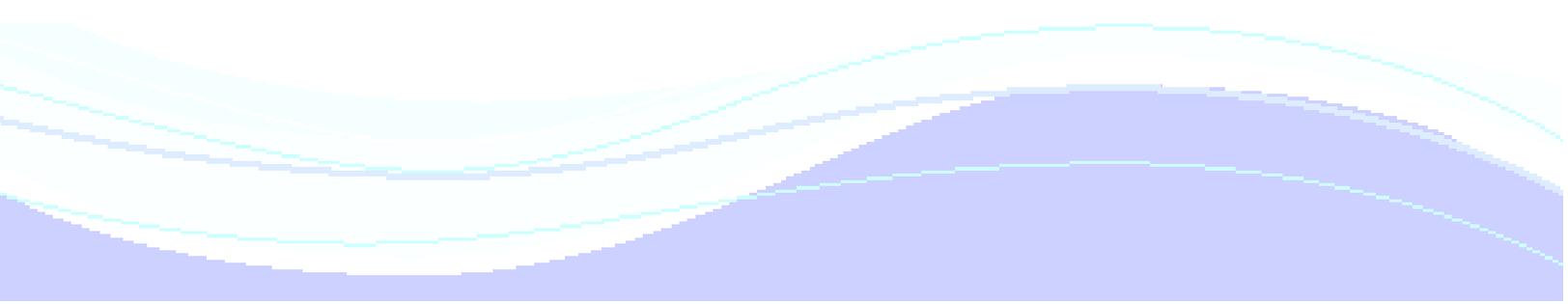
servidas), a diciembre de 2006 y luego de la reestructuración de sus pasivos mediante una emisión de bonos el *leverage* terminó en 1,41 veces.

- Capacidad de Abastecimiento. Los derechos de aprovechamiento de aguas constituyen el activo esencial para obtener el agua cruda desde las distintas fuentes, ya sean estas superficiales o subterráneas. Por esta razón, Essbio cuenta actualmente con los derechos de aguas necesarios que aseguran una disponibilidad adecuada de agua cruda para abastecer a sus clientes.

Otorgados			Caudal (litros/seg)		
Región	N° Derechos	Caudal (litros/seg)	Región	Subterránea	Superficial
ESSBIO VI	95	6.337	ESSBIO VI	4.291	2.046
ESSBIO VIII	181	10.284	ESSBIO VIII	3.971	6.314
TOTAL	276	16.621	TOTAL	8.262	8.360

Dentro de las Debilidades de Essbio se destacan:

- Plan de inversiones. La compañía está sometida a un exigente plan de inversiones, que considera incorporar el tratamiento del 100% de las aguas servidas en su zona de concesión. Esto implica un esfuerzo importante en recursos técnicos de control del desarrollo de las inversiones. Si bien Essbio muestra un importante grado de avance en su plan de inversiones, reflejado en el incremento de sus coberturas de tratamiento de aguas servidas, retrasó inversiones correspondientes a los años 2003 y 2004 lo que trajo como consecuencia la aplicación de multas por parte de la Superintendencia de Servicios Sanitarios (SISS). Cabe señalar que el incumplimiento grave y reiterado del plan de desarrollo puede derivar en la caducidad de la concesión. No obstante, Essbio reprogramó con la SISS su plan de inversiones y la administración estima que no debieran producirse incumplimientos significativos.
- Factores climáticos. La existencia de un potencial de escasez en años secos, terremotos e inundaciones podrían afectar la calidad y disponibilidad de los recursos.



ANÁLISIS FINANCIERO

1. Objetivos Financieros

La obtención de fuentes de financiamiento de más largo plazo con mejores condiciones de mercado permite financiar el exigente plan de inversiones y soportar las operaciones, mantener una política de dividendos del 100% de las utilidades, reducir significativamente los gastos financieros y mejorar los ratios financieros.

La Compañía tiene como objetivo financiero mantener un perfil de deuda acorde a su negocio y política de inversiones, lo que implica un calce de plazos y las mejores condiciones de mercado en cuanto a tasa y covenants.

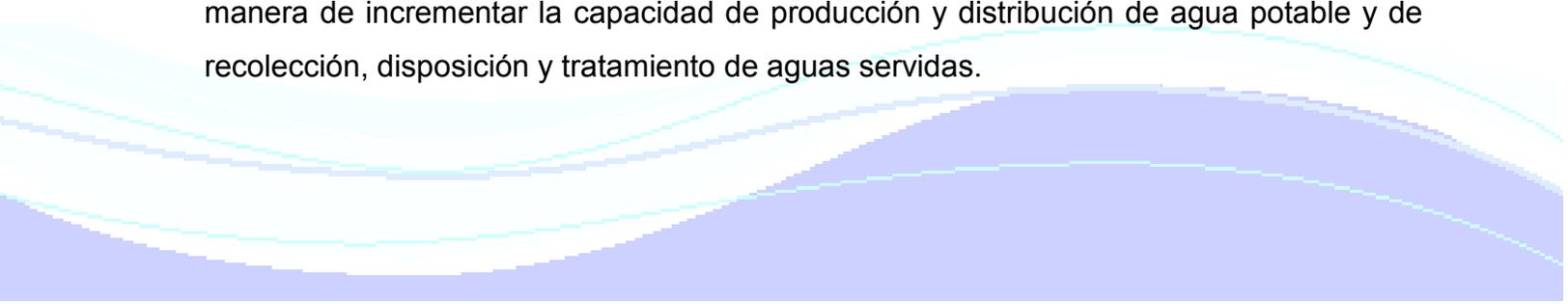
De este modo, el bajo riesgo operacional de la industria y el sólido perfil financiero permitieron ratificar con una clasificación favorable AA+ y AA (entregada por las empresas clasificadoras de riesgo Feller Rate y Humperys) y que representa una de las mejores asignaciones que obtiene una empresa privada en el mercado local

Finalmente, se puede mencionar que la compañía mantiene como objetivos financieros de largo plazo posicionar a la compañía de manera de maximizar la riqueza de los accionistas.

2. Estrategias Financieras

a. **Políticas de Inversión**

La política de inversiones de Essbio tiene como objetivo el mantenimiento y reposición de los activos existentes, la implementación de mejoras que permitan aumentar la eficiencia en la operación y la ejecución del plan de desarrollo de la Compañía, de manera de incrementar la capacidad de producción y distribución de agua potable y de recolección, disposición y tratamiento de aguas servidas.

A decorative graphic at the bottom of the page consisting of several overlapping, wavy, horizontal bands in shades of light blue and purple.

b. Políticas de Financiamiento

La política de financiamiento de Essbío busca lograr un equilibrio entre los plazos del financiamiento y la maduración de las inversiones efectuadas por la Compañía, privilegiando el endeudamiento en moneda local e intentando mantener una diversificación adecuada de las fuentes de financiamiento.

Durante el año 2006 se inscribieron 2 nuevas líneas de bonos, la Línea N°477 correspondiente a la Serie C por UF 4.500.000 a 5 años plazo y la Línea N°478 correspondiente a la Serie D por UF 5.000.000 a 23 años plazo. Limitando la colocación total a UF 7.500.000.

En noviembre de 2006, se llevó a cabo la reestructuración financiera, mediante colocación del 100% de la serie D, a tasa carátula de 3,80% anual, con pago de intereses en cupones semestrales y amortización a partir del año 2027.

La emisión de la Serie C y D obtuvo una clasificación de riesgo de AA asignada por Humphreys y Feller Rate y tuvo como objetivo refinanciar la deuda de corto plazo y financiar obras del plan de inversiones.

Finalmente la estrategia de la política de financiamiento de la compañía se podría definir como diversificada, en término de fuentes; con calce de plazos en relación a las inversiones que realiza y calce de moneda considerando que las tarifas se ajustan considerando también el valor de la UF

c. Políticas de Endeudamiento

La política de endeudamiento de Essbío tiene como objetivo mantener líneas de crédito disponibles para financiar su plan de inversiones y cumplir sus obligaciones. Por otra parte, ha realizado una significativa reestructuración de su deuda financiera, a través de una emisión de bonos, que le permitirá mejorar su posición de liquidez y acceder a una estructura de vencimientos de largo plazo acorde a la estructura de ingresos de la compañía lo que le reduce el riesgo de refinanciamiento y fija la tasa de interés en el largo plazo y bajo condiciones favorables para la empresa.

En cuanto a las series de bonos vigentes a la fecha y representa alrededor de un 47% del total de pasivos de Essbio:

Línea de Bono Series A

- N° y fecha de inscripción: 298, 11 de julio de 2002
- Monto colocado: UF 600.000
- Tasa de carátula: 5,8%
- Vencimiento: 2008
- Fecha colocación: Agosto 2000
- Monto colocado: UF 600.000

Línea de Bono Series B

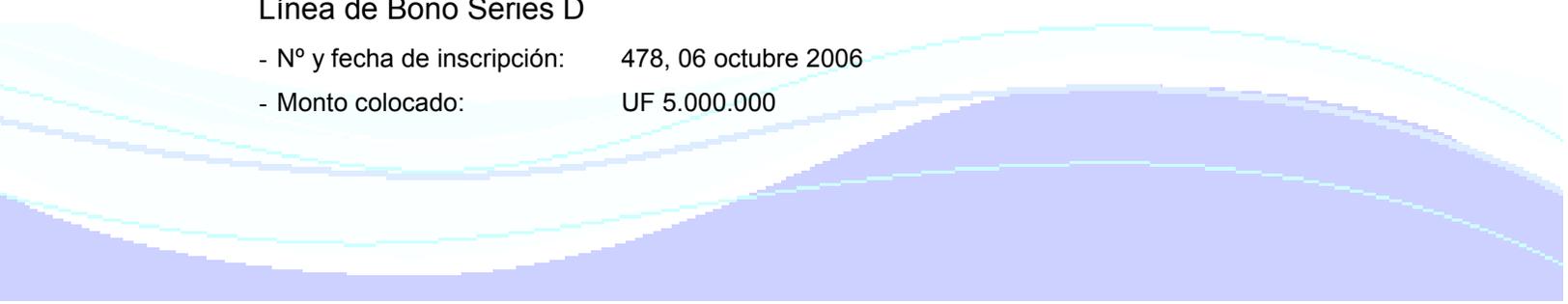
- N° y fecha de inscripción: 298, 11 de julio de 2002
- Monto colocado: UF 1.600.000
- Tasa de carátula: 6,2%
- Vencimiento: 2023
- Fecha colocación: Agosto 2000
- Monto colocado: UF 1.600.000

Línea de Bono Series C

- N° y fecha de inscripción: 478, 06 octubre 2006
- Monto colocado: UF 4.500.000
- Tasa de carátula: 3.50%
- Vencimiento : 2011
- Periodos de gracia: 4,5 años
- Fecha colocación: No colocada
- Monto colocado: -
- Tasa de colocación: -
- Duration: -

Línea de Bono Series D

- N° y fecha de inscripción: 478, 06 octubre 2006
- Monto colocado: UF 5.000.000



- Tasa de carátula:	3,80%
- Vencimiento:	2029
- Periodos de gracia:	20 años
- Fecha colocación:	Noviembre 2006
- Monto colocado:	UF 5.000.000
- Tasa de colocación:	3,68 %

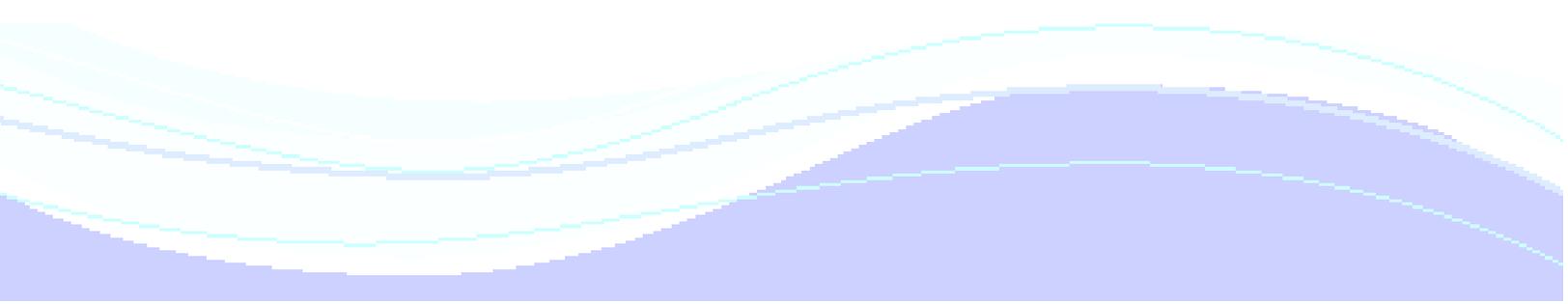
La deuda que paga intereses se compone de Obligaciones con el público (Bonos) y deuda Bancaria de Largo plazo:

66% de la deuda corresponde a Obligaciones con el Público (Bonos). La Serie A, a una tasa de UF+5,8%, la Serie B a una tasa de UF+6,2% y Serie D a tasa de UF+3,80%.

34% corresponde a Deuda Financiera de largo plazo a una tasa promedio de UF+4,24 %

3. Estados Financieros

Los estados financieros se presentan en miles de pesos al 31 de diciembre del año 2006.



a. Balance General

Miles de \$	2003	2004	2005	2006
ACTIVOS				
Disponibles	469.365	788.930	312.627	511.824
Depósitos a plazo	0	0	0	27.727.779
Valores negociables (neto)	13.336.180	2.281.052	1.507.756	3.095.357
Deudores por venta (neto)	15.271.113	14.677.123	12.007.237	11.956.366
Documentos por cobrar (neto)	134.763	91.900	95.494	71.548
Deudores varios (neto)	1.003.465	1.318.802	495.040	528.579
Documentos y cuentas por cobrar EERR	0	0	104.287	1.681.540
Existencias (neto)	490.791	671.846	880.131	606.009
Impuestos por recuperar	0	3.102.055	1.207.973	1.864.483
Gastos pagados por anticipado	912.447	179.050	520.309	483.628
Impuestos diferidos	522.596	728.624	752.125	850.310
Otros activos circulantes	166.093	1.590.768	195.971	7.442.395
Total Activos Circulantes	32.306.814	25.430.149	18.078.948	56.819.818
Terrenos	7.690.108	7.357.368	8.021.511	9.194.794
Construcción y obras de infraestructura	286.415.582	284.078.144	328.380.747	364.188.192
Maquinarias y equipos	33.309.232	44.488.638	50.393.267	60.351.649
Otros activos fijos	10.599.067	8.024.788	7.851.358	4.853.968
Depreciación (menos)	-94.689.967	-81.357.326	-89.469.344	-96.877.334
Total Activos Fijos	243.324.023	262.591.611	305.177.540	341.711.269
Deudores a largo plazo	281.131	1.148.137	0	97.754
Intangibles	9.554.599	9.795.573	10.211.390	10.084.301
Amortización (menos)	-1.652.139	-1.945.517	-2.235.668	-2.502.045
Otros	1.183.693	952.929	1.234.758	31.160.295
Total Otros Activos	9.367.284	9.951.122	9.210.479	38.840.305
Total Activos	284.998.121	297.972.882	332.466.967	437.371.392

Miles de \$	2003	2004	2005	2006
PASIVOS				
Obligaciones con bancos e instituciones financieras a C/P	15.169.626	17.270.576	19.179.648	0
Obligaciones con bancos e instituciones financieras L/P - porción C/P	709.551	702.990	402.597	6.538.305
Obligaciones con el público - porción corto plazo (bonos)	1.009.093	1.007.582	1.009.512	1.441.069
Obligaciones largo plazo con vencimiento dentro un año	1.238.899	1.035.475	211.925	260.703
Dividendos por pagar	0	0	0	17.493.250
Cuentas por pagar	11.912.221	20.668.459	16.786.906	10.593.904
Documentos por pagar	0	0	306.132	0
Provisiones	1.384.712	3.028.875	1.982.150	1.734.368
Retenciones	2.543.362	405.241	427.778	316.900
Impuesto a la renta	1.679.748	0	985.206	0
Ingresos percibidos por adelantado	69.806	171.690	16.290	78.271
Otros pasivos circulantes	254.168	170.143	182.177	176.816
Total Pasivos Circulantes	35.971.186	44.461.031	41.490.320	38.633.586
Obligaciones con bancos e instituciones financieras	1.044.058	344.944	33.057.810	64.522.728
Obligaciones con el público largo plazo (bonos)	40.358.257	40.297.870	40.375.018	132.021.936
Documentos por pagar largo plazo	278.427	713.602	1.387.518	3.117.886
Acreedores varios largo plazo	22.102	0	0	0
Documentos y cuentas por pagar EERR L/P	165.596	165.596	165.596	165.596
Provisiones largo plazo	0	0	1.587.754	2.318.859
Impuestos diferidos a largo plazo	888.374	4.835.950	7.107.253	10.944.250
Otros pasivos a largo plazo	3.230.215	3.126.672	3.056.458	4.491.621
Total Pasivos Largo Plazo	45.987.030	49.484.634	86.737.408	217.582.876
Capital pagado	116.792.047	116.792.047	116.792.047	116.792.047
Sobrepeso en venta de acciones propias	63.964.817	63.964.818	63.964.818	63.964.817
Utilidades retenidas	22.283.040	23.270.352	23.482.374	398.066
Utilidades acumuladas	430.465	409.145	365.012	398.066
Utilidad (pérdida) del ejercicio	21.852.575	22.861.206	29.256.154	17.493.250
Dividendos provisorios (menos)	0	0	-6.138.791	-17.493.250
Total Patrimonio	203.039.904	204.027.217	204.239.239	181.154.930
Total Pasivos	284.998.121	297.972.882	332.466.967	437.371.392

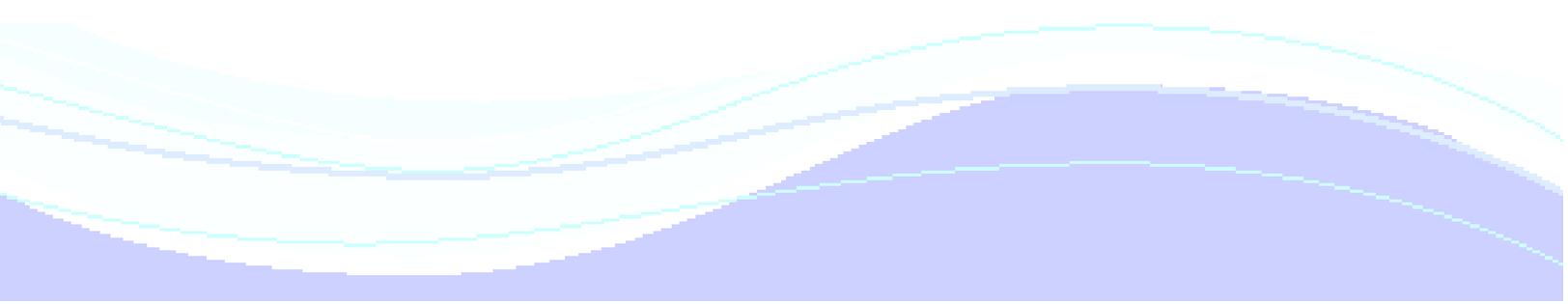
b. Estado de Resultados

Miles de \$	2003	2004	2005	2006
Ingresos de explotación	65.113.970	67.589.031	71.372.043	72.652.512
Costos de explotación (menos)	-21.865.559	-24.516.345	-29.224.011	-31.477.487
Margen De Explotación	43.248.411	43.072.686	42.148.033	41.175.025
Gastos de administración y ventas (menos)	-14.097.440	-11.512.129	-13.211.474	-12.708.350
Resultado De Explotación	29.150.971	31.560.558	28.936.559	28.466.675
Ingresos financieros	803.241	805.715	754.538	554.966
Otros ingresos fuera de la explotación	1.000.895	693.964	997.512	1.835.249
Gastos financieros (menos)	-3.320.368	-3.106.695	-4.414.079	-6.541.713
Otros egresos fuera de la explotación (menos)	-1.111.807	-1.448.162	-1.223.959	-4.185.370
Corrección monetaria	-56.543	-444.417	1.005.609	1.357.887
Diferencias de cambio	-56.595	15.422	0	0
Resultado Fuera De Explotación	-2.741.176	-3.484.173	-2.880.379	-6.978.981
Resultado Antes De Impuesto A La Renta E Items Extraordinarios	26.409.794	28.076.385	26.056.180	21.487.694
Impuesto A La Renta	-4.557.220	-5.215.178	-4.477.088	-3.994.444
Items Extraordinarios	0	0	7.677.061	0
Utilidad (Perdida) Del Ejercicio	21.852.575	22.861.206	29.256.154	17.493.250

c. Estado de Flujo de Efectivo

Miles de \$	2003	2004	2005	2006
Flujo Neto Actividades de la operación	35.641.837	35.415.536	43.093.341	36.556.512
Flujo Neto Actividades de Financiamiento	-2.806.707	-19.806.751	15.950.460	88.468.532
Flujo Neto Actividades de Inversión	-36.268.798	-24.514.063	-61.567.830	-88.470.102
Flujo Neto Total del Período	-3.433.669	-8.905.278	-2.524.029	36.554.942
Efecto inflación sobre Efectivo y Efectivo equivalente	34.118	-401.570	-154.298	-106.745
Variación Neta del Efectivo y Efectivo Equivalente	-3.399.551	-9.306.848	-2.678.327	36.448.197
Saldo Inicial de Efectivo y Efectivo Equivalente	17.203.855	13.804.314	4.497.467	1.819.140
Saldo Final de Efectivo y Efectivo Equivalente	13.804.304	4.497.466	1.819.140	38.267.337

d. Estado de Fuentes y Uso Esquemático



Miles de \$	2005	2006	Fuentes	Usos
ACTIVOS				
Disponibles	312.627	511.824		199.197 Tansitorio
Depósitos a plazo	0	27.727.779		27.727.779 Tansitorio
Valores negociables (neto)	1.507.756	3.095.357		1.587.601 Tansitorio
Deudores por venta (neto)	12.007.237	11.956.366	50.871 Tansitorio	
Documentos por cobrar (neto)	95.494	71.548	23.946 Tansitorio	
Deudores varios (neto)	495.040	528.579		33.539 Tansitorio
Documentos y cuentas por cobrar EERR	104.287	1.681.540		1.577.253 Tansitorio
Existencias (neto)	880.131	606.009	274.122 Tansitorio	
Impuestos por recuperar	1.207.973	1.864.483		656.510 Tansitorio
Gastos pagados por anticipado	520.309	483.628	36.681 Tansitorio	
Impuestos diferidos	752.125	850.310		98.185 Tansitorio
Otros activos circulantes	195.971	7.442.395		7.246.424 Tansitorio
Total Activos Circulantes	18.078.948	56.819.818		
Terrenos	8.021.511	9.194.794		1.173.283 Permanente
Construcción y obras de infraestructura	328.380.747	364.188.192		35.807.445 Permanente
Maquinarias y equipos	50.393.267	60.351.649		9.958.382 Permanente
Otros activos fijos	7.851.358	4.853.968	2.997.390 Permanente	
Depreciación (menos)	-89.469.344	-96.877.334		
Total Activos Fijos	305.177.540	341.711.269		
Deudores a largo plazo	0	97.754		97.754 Permanente
Intangibles	10.211.390	10.084.301	127.089 Permanente	
Amortización (menos)	-2.235.668	-2.502.045		
Otros	1.234.758	31.160.295		29.925.537 Permanente
Total Otros Activos	9.210.479	38.840.305		
Total Activos	332.466.967	437.371.392		
PASIVOS				
Obligaciones con bancos e instituciones financieras a C/P	19.179.648	0		19.179.648 Tansitorio
Obligaciones con bancos e instituciones financieras L/P - porción C/P	402.597	6.538.305	6.135.708 Tansitorio	
Obligaciones con el público - porción corto plazo (bonos)	1.009.512	1.441.069	431.557 Tansitorio	
Obligaciones largo plazo con vencimiento dentro un año	211.925	260.703	48.778 Tansitorio	
Dividendos por pagar	0	17.493.250	17.493.250 Tansitorio	
Cuentas por pagar	16.786.906	10.593.904		6.193.002 Tansitorio
Documentos por pagar	306.132	0		306.132 Tansitorio
Provisiones	1.982.150	1.734.368		247.782 Tansitorio
Retenciones	427.778	316.900		110.878 Tansitorio
Impuesto a la renta	985.206	0		985.206 Tansitorio
Ingresos percibidos por adelantado	16.290	78.271	61.981 Tansitorio	
Otros pasivos circulantes	182.177	176.816		5.361 Tansitorio
Total Pasivos Circulantes	41.490.320	38.633.586		
Obligaciones con bancos e instituciones financieras	33.057.810	64.522.728	31.464.918 Permanente	
Obligaciones con el público largo plazo (bonos)	40.375.018	132.021.936	91.646.918 Permanente	
Documentos por pagar largo plazo	1.387.518	3.117.886	1.730.368 Permanente	
Acreedores varios largo plazo	0	0		
Documentos y cuentas por pagar EERR L/P	165.596	165.596		
Provisiones largo plazo	1.587.754	2.318.859	731.105 Permanente	
Impuestos diferidos a largo plazo	7.107.253	10.944.250	3.836.997 Permanente	
Otros pasivos a largo plazo	3.056.458	4.491.621	1.435.163 Permanente	
Total Pasivos Largo Plazo	86.737.408	217.582.876		
Capital pagado	116.792.047	116.792.047		
Sobreprecio en venta de acciones propias	63.964.818	63.964.817		
Utilidades retenidas	23.482.374	398.066		23.084.308 Permanente
Utilidades acumuladas	365.012	398.066	33.054 Permanente	
Utilidad (pérdida) del ejercicio	29.256.154	17.493.250		11.762.904 Permanente
Dividendos provisorios (menos)	-6.138.791	-17.493.250		11.354.459 Permanente
Total Patrimonio	204.239.239	181.154.930		
Total Pasivos	332.466.967	437.371.392		

4. Análisis Financiero Resumido

a. Análisis de Masas Patrimoniales Estático

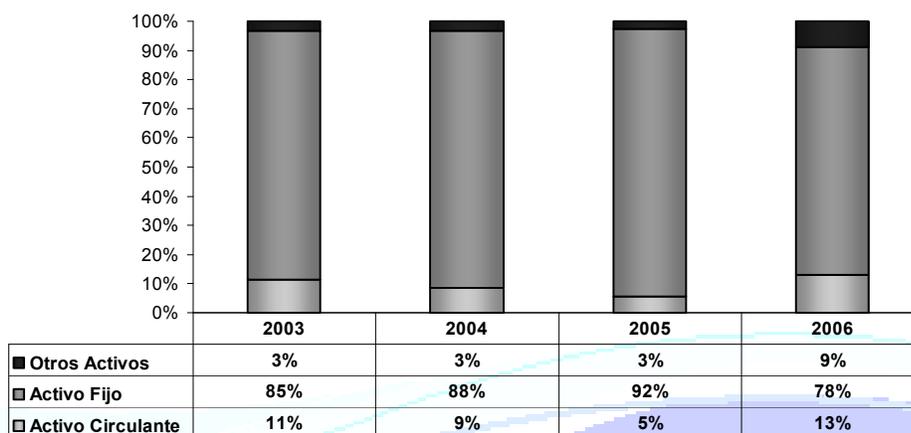
A continuación se presentan, los Balances Generales como porcentaje del total de activos y pasivos, luego se presentan ellos como porcentaje de cada tipo de cuenta y finalmente el estado de resultados como porcentaje de los ingresos.

ACTIVOS

Porcentaje sobre cada cuenta	2003	2004	2005	2006
Total Activos Circulantes	100%	100%	100%	100%
Disponible	1,45%	3,10%	1,73%	0,90%
Depósitos a plazo	0,00%	0,00%	0,00%	48,80%
Valores negociables (neto)	41,28%	8,97%	8,34%	5,45%
Deudores por venta (neto)	47,27%	57,72%	66,42%	21,04%
Documentos por cobrar (neto)	0,42%	0,36%	0,53%	0,13%
Deudores varios (neto)	3,11%	5,19%	2,74%	0,93%
Documentos y cuentas por cobrar EERR	0,00%	0,00%	0,58%	2,96%
Existencias (neto)	1,52%	2,64%	4,87%	1,07%
Impuestos por recuperar	0,00%	12,20%	6,68%	3,28%
Gastos pagados por anticipado	2,82%	0,70%	2,88%	0,85%
Impuestos diferidos	1,62%	2,87%	4,16%	1,50%
Otros activos circulantes	0,51%	6,26%	1,08%	13,10%
Total Activos Fijos	100%	100%	100%	100%
Terrenos	3,16%	2,80%	2,63%	2,69%
Construcción y obras de infraestructura	117,71%	108,18%	107,60%	106,58%
Maquinarias y equipos	13,69%	16,94%	16,51%	17,66%
Otros activos fijos	4,36%	3,06%	2,57%	1,42%
Depreciación (menos)	-38,92%	-30,98%	-29,32%	-28,35%
Total Otros Activos	100%	100%	100%	100%
Deudores a largo plazo	3,00%	11,54%	0,00%	0,25%
Intangibles	102,00%	98,44%	110,87%	25,96%
Amortización (menos)	-17,64%	-19,55%	-24,27%	-6,44%
Otros	12,64%	9,58%	13,41%	80,23%

Essbío ha mantenido una estructura de activos relativamente constante a lo largo del período analizado (años 2003 – 2006), como se observa en el gráfico siguiente:

Masa Activos



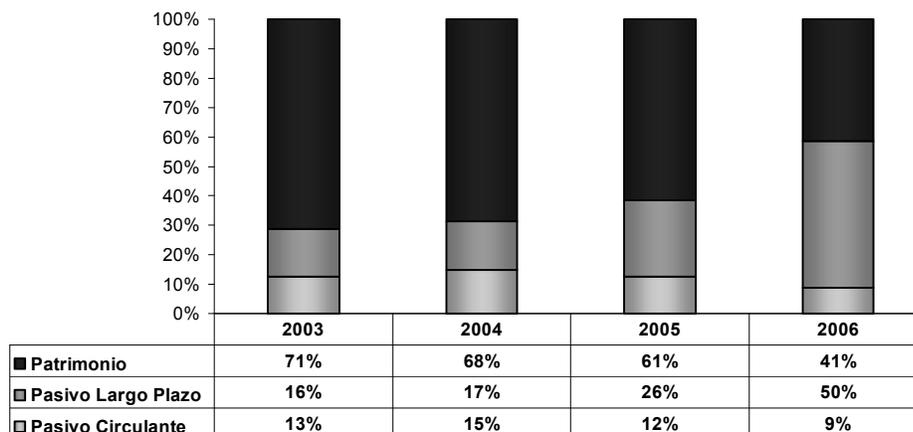
Miles de \$	2003	%	2004	%	2005	%	2006	%
ACTIVOS								
Disponible	469.365	0,2%	788.930	0,3%	312.627	0,1%	511.824	0,1%
Depósitos a plazo	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	27.727.779	6,3%
Valores negociables (neto)	13.336.180	4,7%	2.281.052	0,8%	1.507.756	0,5%	3.095.357	0,7%
Deudores por venta (neto)	15.271.113	5,4%	14.677.123	4,9%	12.007.237	3,6%	11.956.366	2,7%
Documentos por cobrar (neto)	134.763	0,0%	91.900	0,0%	95.494	0,0%	71.548	0,0%
Deudores varios (neto)	1.003.465	0,4%	1.318.802	0,4%	495.040	0,1%	528.579	0,1%
Documentos y cuentas por cobrar EERR	0	0,0%	0	0,0%	104.287	0,0%	1.681.540	0,4%
Existencias (neto)	490.791	0,2%	671.846	0,2%	880.131	0,3%	606.009	0,1%
Impuestos por recuperar	0	0,0%	3.102.055	1,0%	1.207.973	0,4%	1.864.483	0,4%
Gastos pagados por anticipado	912.447	0,3%	179.050	0,1%	520.309	0,2%	483.628	0,1%
Impuestos diferidos	522.596	0,2%	728.624	0,2%	752.125	0,2%	850.310	0,2%
Otros activos circulantes	166.093	0,1%	1.590.768	0,5%	195.971	0,1%	7.442.395	1,7%
Total Activos Circulantes	32.306.814	11,3%	25.430.149	8,5%	18.078.948	5,4%	56.819.818	13,0%
Terrenos	7.690.108	2,7%	7.357.368	2,5%	8.021.511	2,4%	9.194.794	2,1%
Construcción y obras de infraestructura	286.415.582	100,5%	284.078.144	95,3%	328.380.747	98,8%	364.188.192	83,3%
Maquinarias y equipos	33.309.232	11,7%	44.488.638	14,9%	50.393.267	15,2%	60.351.649	13,8%
Otros activos fijos	10.599.067	3,7%	8.024.788	2,7%	7.851.358	2,4%	4.853.968	1,1%
Depreciación (menos)	-94.689.967	-33,2%	-81.357.326	-27,3%	-89.469.344	-26,9%	-96.877.334	-22,1%
Total Activos Fijos	243.324.023	85,4%	262.591.611	88,1%	305.177.540	91,8%	341.711.269	78,1%
Deudores a largo plazo	281.131	0,1%	1.148.137	0,4%	0	0,0%	97.754	0,0%
Intangibles	9.554.599	3,4%	9.795.573	3,3%	10.211.390	3,1%	10.084.301	2,3%
Amortización (menos)	-1.652.139	-0,6%	-1.945.517	-0,7%	-2.235.668	-0,7%	-2.502.045	-0,6%
Otros	1.183.693	0,4%	952.929	0,3%	1.234.758	0,4%	31.160.295	7,1%
Total Otros Activos	9.367.284	3,3%	9.951.122	3,3%	9.210.479	2,8%	38.840.305	8,9%
Total Activos	284.998.121	100%	297.972.882	100%	332.466.967	100%	437.371.392	100%

PASIVOS

Porcentaje sobre cada cuenta	2003	2004	2005	2006
Total Pasivos Circulantes	100%	100%	100%	100%
Obligaciones con bancos e instituciones financieras a C/P	42,17%	38,84%	46,23%	0,00%
Obligaciones con bancos e IF L/P - porción C/P	1,97%	1,58%	0,97%	16,92%
Obligaciones con el público - porción corto plazo (bonos)	2,81%	2,27%	2,43%	3,73%
Obligaciones largo plazo con vencimiento dentro un año	3,44%	2,33%	0,51%	0,67%
Dividendos por pagar	0,00%	0,00%	0,00%	45,28%
Cuentas por pagar	33,12%	46,49%	40,46%	27,42%
Documentos por pagar	0,00%	0,00%	0,74%	0,00%
Provisiones	3,85%	6,81%	4,78%	4,49%
Retenciones	7,07%	0,91%	1,03%	0,82%
Impuesto a la renta	4,67%	0,00%	2,37%	0,00%
Ingresos percibidos por adelantado	0,19%	0,39%	0,04%	0,20%
Otros pasivos circulantes	0,71%	0,38%	0,44%	0,46%
Total Pasivos Largo Plazo	100%	100%	100%	100%
Obligaciones con bancos e instituciones financieras	2,27%	0,70%	38,11%	29,65%
Obligaciones con el público largo plazo (bonos)	87,76%	81,44%	46,55%	60,68%
Documentos por pagar largo plazo	0,61%	1,44%	1,60%	1,43%
Acreedores varios largo plazo	0,05%	0,00%	0,00%	0,00%
Documentos y cuentas por pagar EERR L/P	0,36%	0,33%	0,19%	0,08%
Provisiones largo plazo	0,00%	0,00%	1,83%	1,07%
Impuestos diferidos a largo plazo	1,93%	9,77%	8,19%	5,03%
Otros pasivos a largo plazo	7,02%	6,32%	3,52%	2,06%
Total Patrimonio	100%	100%	100%	100%
Capital pagado	57,52%	57,24%	57,18%	64,47%
Sobrepeso en venta de acciones propias	31,50%	31,35%	31,32%	35,31%
Utilidades retenidas	10,97%	11,41%	11,50%	0,22%
Utilidades acumuladas	0,21%	0,20%	0,18%	0,22%
Utilidad (pérdida) del ejercicio	10,76%	11,20%	14,32%	9,66%
Dividendos provisorios (menos)	0,00%	0,00%	-3,01%	-9,66%

En cuanto a la estructura de pasivos de la compañía, durante los años 2003 – 2005, Essbio mantuvo una estructura patrimonial como se observa a continuación:

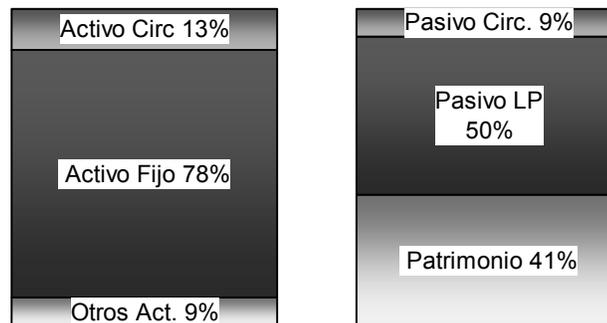
Masa Pasivos



A partir del año 2006 la estructura de pasivos cambia fuertemente, debido a la reestructuración financiera de la compañía, la que incluyó la emisión de bonos (permitiendo la cancelación de deuda bancaria de corto plazo) y la reprogramación de parte de los préstamos bancarios con vencimiento a largo plazo.

Miles de \$	2003	%	2004	%	2005	%	2006	%
PASIVOS								
Obligaciones con bancos e instituciones financieras a C/P	15.169.626	5,3%	17.270.576	5,8%	19.179.648	5,8%	0	0,0%
Obligaciones con bancos e IF L/P - porción C/P	709.551	0,2%	702.990	0,2%	402.597	0,1%	6.538.305	1,5%
Obligaciones con el público - porción corto plazo (bonos)	1.009.093	0,4%	1.007.582	0,3%	1.009.512	0,3%	1.441.069	0,3%
Obligaciones largo plazo con vencimiento dentro un año	1.238.899	0,4%	1.035.475	0,3%	211.925	0,1%	260.703	0,1%
Dividendos por pagar	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	17.493.250	4,0%
Cuentas por pagar	11.912.221	4,2%	20.668.459	6,9%	16.786.906	5,0%	10.593.904	2,4%
Documentos por pagar	0	0,0%	0	0,0%	306.132	0,1%	0	0,0%
Provisiones	1.384.712	0,5%	3.028.875	1,0%	1.982.150	0,6%	1.734.368	0,4%
Retenciones	2.543.362	0,9%	405.241	0,1%	427.778	0,1%	316.900	0,1%
Impuesto a la renta	1.679.748	0,6%	0	0,0%	985.206	0,3%	0	0,0%
Ingresos percibidos por adelantado	69.806	0,0%	171.690	0,1%	16.290	0,0%	78.271	0,0%
Otros pasivos circulantes	254.168	0,1%	170.143	0,1%	182.177	0,1%	176.816	0,0%
Total Pasivos Circulantes	35.971.186	12,6%	44.461.031	14,9%	41.490.320	12,5%	38.633.586	8,8%
Obligaciones con bancos e instituciones financieras	1.044.058	0,4%	344.944	0,1%	33.057.810	9,9%	64.522.728	14,8%
Obligaciones con el público largo plazo (bonos)	40.358.257	14,2%	40.297.870	13,5%	40.375.018	12,1%	132.021.936	30,2%
Documentos por pagar largo plazo	278.427	0,1%	713.602	0,2%	1.387.518	0,4%	3.117.886	0,7%
Acreedores varios largo plazo	22.102	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Documentos y cuentas por pagar EERR L/P	165.596	0,1%	165.596	0,1%	165.596	0,0%	165.596	0,0%
Provisiones largo plazo	0	0,0%	0	0,0%	1.587.754	0,5%	2.318.859	0,5%
Impuestos diferidos a largo plazo	888.374	0,3%	4.835.950	1,6%	7.107.253	2,1%	10.944.250	2,5%
Otros pasivos a largo plazo	3.230.215	1,1%	3.126.672	1,0%	3.056.458	0,9%	4.491.621	1,0%
Total Pasivos Largo Plazo	45.987.030	16,1%	49.484.634	16,6%	86.737.408	26,1%	217.582.876	49,7%
Capital pagado	116.792.047	41,0%	116.792.047	39,2%	116.792.047	35,1%	116.792.047	26,7%
Sobreprecio en venta de acciones propias	63.964.817	22,4%	63.964.818	21,5%	63.964.818	19,2%	63.964.817	14,6%
Utilidades retenidas	22.283.040	7,8%	23.270.352	7,8%	23.482.374	7,1%	398.066	0,1%
Utilidades acumuladas	430.465	0,2%	409.145	0,1%	365.012	0,1%	398.066	0,1%
Utilidad (pérdida) del ejercicio	21.852.575	7,7%	22.861.206	7,7%	29.256.154	8,8%	17.493.250	4,0%
Dividendos provisorios (menos)	0	0,0%	0	0,0%	-6.138.791	-1,8%	-17.493.250	-4,0%
Total Patrimonio	203.039.904	71,2%	204.027.217	68,5%	204.239.239	61,4%	181.154.930	41,4%
Total Pasivos	284.998.121	100%	297.972.882	100%	332.466.967	100%	437.371.392	100%

Análisis Composición Balance Año 2006



El aumento de M\$38.740.870 (214,29%) en los activos circulantes corresponde a los excedentes de caja generado por la emisión de bonos realizada en noviembre 2006, los cuales serán utilizados para financiar el plan de inversiones de 2007 y parte del 2008.

Respecto de los activos fijos, el aumento neto de depreciación de M\$36.533.729 (11,97%) está dado por las inversiones de capital en nueva infraestructura principalmente asociada con el Plan de Desarrollo comprometido con la Superintendencia de Servicios Sanitarios. Del total de las obras en ejecución de M\$75.367.362, un 75% aproximadamente generarán ingresos por tarifas en el futuro.

En el rubro otros activos, se observa un aumento de M\$29.629.826 (321,70%) de los cuales M\$26.100.429 corresponden a inversiones en instrumentos financieros con vencimiento sobre un año por los excedentes de caja generados por la emisión de bonos y M\$3.400.835 por los gastos diferidos por las emisiones de bonos al público en los años 2002 y 2006. Los otros conceptos se mantienen en rangos similares al año anterior.

Los pasivos circulantes disminuyeron en M\$2.822.020 (6,81%) comparado con diciembre 2005, producto de la reestructuración financiera asociada con la emisión de bonos en el mes de noviembre que se utilizó para el pago de parte de los créditos bancarios de corto plazo por M\$25.600.000 que la Sociedad mantenía con bancos locales, y la reprogramación a largo plazo del saldo de los créditos bancarios con los

bancos BBVA y Scotiabank por M\$37.947.000. Por otro lado hubo una disminución en las cuentas por pagar asociadas con inversiones de capital por M\$6.193.002. El dividendo provisorio declarado en febrero 2007 contrarresta las disminuciones anteriormente mencionadas en M\$17.493.250.

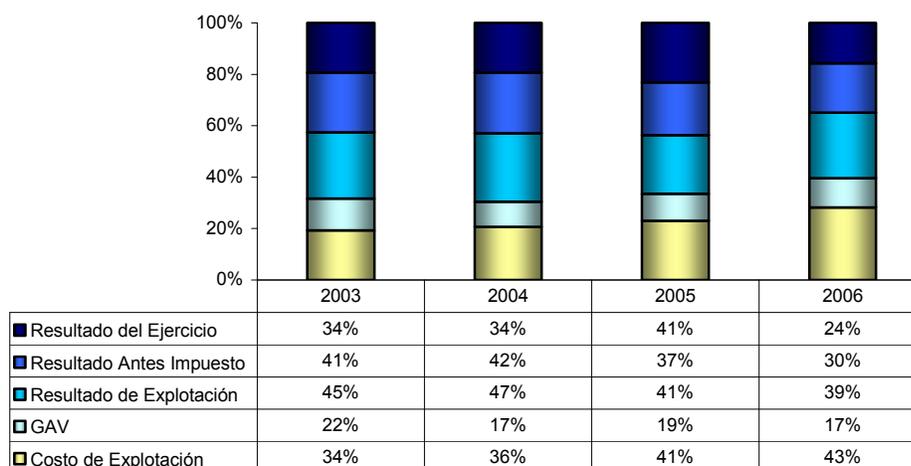
El aumento de los pasivos a largo plazo de M\$130.810.753 está dado por la reestructuración financiera de la Sociedad que incluyó la emisión de bonos llevado a cabo en noviembre 2006 y a la reprogramación de parte de los préstamos bancarios con vencimiento a largo plazo.

Respecto del Patrimonio de la empresa, éste disminuyó en M\$23.084.308 (11,30%) comparado con el año anterior debido la baja en el resultado del ejercicio y la declaración de un dividendo provisorio más alto.

ESTADOS DE RESULTADOS

Porcentaje de Ventas	2003	2004	2005	2006
Ingreso de Explotación	100%	100%	100%	100%
Costo de Explotación	-34%	-36%	-41%	-43%
GAV	-22%	-17%	-19%	-17%
Resultado de Explotación	45%	47%	41%	39%
Resultado Antes Impuesto	41%	42%	37%	30%
Resultado del Ejercicio	34%	34%	41%	24%

En términos generales, se observa una tendencia similar en la evolución de ingresos y costos a lo largo de los años. Sin embargo, el menor resultado operacional obtenido el año 2006, se refleja por un incremento en los ingresos por ventas menos que proporcional al incremento de los costos de operación, los cuales están asociados con la entrada en operación de nueva infraestructura, así como en los precios de insumos como la energía eléctrica, productos químicos y combustibles.

Evolución Resultados


b. Análisis de Masas Patrimoniales Dinámico

El aumento en los activos circulantes de M\$38.740.870 (214,29%) corresponde a los excedentes de caja generado por la emisión de bonos realizada en noviembre 2006.

En otros activos se observa un aumento de M\$29.629.826 (321,70%) de los cuales M\$26.100.429 corresponden a inversiones en instrumentos financieros con vencimiento sobre un año por los excedentes de caja generados por la emisión de bonos y M\$3.400.835 por lo gastos diferidos por las emisiones de bonos al público en los años 2002 y 2006.

Las obligaciones de corto plazo con instituciones financieras disminuyeron en un 100% debido a la reestructuración financiera asociada con la emisión de bonos en el mes de noviembre. Además, hubo una disminución en las cuentas por pagar asociadas con inversiones de capital por M\$6.193.002.

Las variaciones del pasivo de largo plazo está dado por un aumento de M\$130.810.753 debido a la reestructuración financiera de la Sociedad mencionada anteriormente, la cual incluyó la emisión de bonos llevado a cabo en noviembre 2006 y a la reprogramación de parte de los préstamos bancarios con vencimiento a largo plazo.

Variación Porcentual	2003 - 2004	2004 - 2005	2005 - 2006
ACTIVOS			
Disponible	68,1%	-60,4%	63,7%
Depósitos a plazo	-	-	-
Valores negociables (neto)	-82,9%	-33,9%	105,3%
Deudores por venta (neto)	-3,9%	-18,2%	-0,4%
Documentos por cobrar (neto)	-31,8%	3,9%	-25,1%
Deudores varios (neto)	31,4%	-62,5%	6,8%
Documentos y cuentas por cobrar EERR	-	-	1512,4%
Existencias (neto)	36,9%	31,0%	-31,1%
Impuestos por recuperar	-	-61,1%	54,3%
Gastos pagados por anticipado	-80,4%	190,6%	-7,0%
Impuestos diferidos	39,4%	3,2%	13,1%
Otros activos circulantes	857,8%	-87,7%	3697,7%
Total Activos Circulantes	-21,3%	-28,9%	214,3%
Terrenos	-4,3%	9,0%	14,6%
Construcción y obras de infraestructura	-0,8%	15,6%	10,9%
Maquinarias y equipos	33,6%	13,3%	19,8%
Otros activos fijos	-24,3%	-2,2%	-38,2%
Depreciación (menos)	-14,1%	10,0%	8,3%
Total Activos Fijos	7,9%	16,2%	12,0%
Deudores a largo plazo	308,4%	-100,0%	-
Intangibles	2,5%	4,2%	-1,2%
Amortización (menos)	17,8%	14,9%	11,9%
Otros	-19,5%	29,6%	2423,6%
Total Otros Activos	6,2%	-7,4%	321,7%
Total Activos	4,6%	11,6%	31,6%

Variación Porcentual	2003 - 2004	2004 - 2005	2005 - 2006
PASIVOS			
Obligaciones con bancos e instituciones financieras a C/P	13,8%	11,1%	-100,0%
Obligaciones con bancos e instituciones financieras L/P - porción (-0,9%	-42,7%	1524,0%
Obligaciones con el público - porción corto plazo (bonos)	-0,1%	0,2%	42,7%
Obligaciones largo plazo con vencimiento dentro un año	-16,4%	-79,5%	23,0%
Dividendos por pagar	-	-	-
Cuentas por pagar	73,5%	-18,8%	-36,9%
Documentos por pagar	-	-	-100,0%
Provisiones	118,7%	-34,6%	-12,5%
Retenciones	-84,1%	5,6%	-25,9%
Impuesto a la renta	-100,0%	-	-100,0%
Ingresos percibidos por adelantado	146,0%	-90,5%	380,5%
Otros pasivos circulantes	-33,1%	7,1%	-2,9%
Total Pasivos Circulantes	23,6%	-6,7%	-6,9%
Obligaciones con bancos e instituciones financieras	-67,0%	9483,5%	95,2%
Obligaciones con el público largo plazo (bonos)	-0,1%	0,2%	227,0%
Documentos por pagar largo plazo	156,3%	94,4%	124,7%
Acreedores varios largo plazo	-100,0%	-	-
Documentos y cuentas por pagar EERR L/P	0,0%	0,0%	0,0%
Provisiones largo plazo	-	-	46,0%
Impuestos diferidos a largo plazo	444,4%	47,0%	54,0%
Otros pasivos a largo plazo	-3,2%	-2,2%	47,0%
Total Pasivos Largo Plazo	7,6%	75,3%	150,9%
Capital pagado	0,0%	0,0%	0,0%
Sobrepeso en venta de acciones propias	0,0%	0,0%	0,0%
Utilidades retenidas	4,4%	0,9%	-98,3%
Utilidades acumuladas	-5,0%	-10,8%	9,1%
Utilidad (pérdida) del ejercicio	4,6%	28,0%	-40,2%
Dividendos provisorios (menos)	-	-	185,0%
Total Patrimonio	0,5%	0,1%	-11,3%
Total Pasivos	5%	12%	32%

c. Análisis de Índices

i. Índices de Liquidez

La empresa mantiene buenos indicadores de liquidez a lo largo de los últimos cuatro años y no se vislumbra un motivo por el cual estos podrían deteriorarse.

En cuanto a la permanencia de inventario, ésta no es cuantificable, debido a que Essbio no mantiene stock de sus productos, asumiendo que el agua potable que se encuentra en las redes y estanques de almacenamiento, forman parte del costo de los productos vendidos y se imputan directamente a resultados. Por lo tanto, el saldo de la cuenta existencias corresponde a stock de materiales, repuestos e insumos necesarios para la mantención y operación normal de la compañía.

En relación al Ciclo de Caja, se observa que la empresa ha disminuido tanto su política de crédito los últimos años a 60 días aproximadamente, así como también el plazo promedio de pago a sus proveedores.

INDICES DE LIQUIDEZ	2003	2004	2005	2006	2003 - 2004	2004 - 2005	2005 - 2006
	ANÁLISIS ESTÁTICO				ANÁLISIS DINÁMICO		
Razón de Liquidez	0,90	0,57	0,44	1,47	-36%	-24%	238%
Razón Ácida	0,88	0,56	0,41	1,46	-37%	-26%	251%
Razon de Disponible	0,01	0,02	0,01	0,01	36%	-58%	76%
Razon de Tesorería	0,38	0,07	0,04	0,81	-82%	-36%	1749%
Rotación Cuentas x Pagar o Proveedores	1,84	1,19	1,74	2,97	-35%	47%	71%
Rotación Cuentas x Cobrar o de Clientes	4,26	4,61	5,94	6,08	8%	29%	2%
Periodo Promedio Cuentas por Cobrar	85,60	79,26	61,41	60,07	-7%	-23%	-2%
Plazo Promedio de Proveedores	198,85	307,71	209,66	122,84	55%	-32%	-41%
Ciclo de Maduración	85,60	79,26	61,41	60,07	-7%	-23%	-2%
Ciclo de Caja	-113,25	-228,45	-148,26	-62,77	102%	-35%	-58%

ii. Índices de Endeudamiento

Pese al aumento del nivel de endeudamiento registrado en los últimos períodos, la empresa muestra indicadores financieros acordes al bajo riesgo que caracteriza sus operaciones. A diciembre de 2006, la deuda financiera representa 5,0 veces su generación de Ebitda, superior al promedio del período 2003-2005 de 1,7 veces. Asimismo, la empresa, muestra elevadas coberturas de gastos financieros que, a diciembre de 2006, alcanzaron las 3,28 veces.

INDICES DE ENDEUDAMIENTO	2003	2004	2005	2006	2003 - 2004	2004 - 2005	2005 - 2006
	ANÁLISIS ESTÁTICO				ANÁLISIS DINÁMICO		
Razon de Endeudamiento	0,29	0,32	0,39	0,59	10%	22%	52%
Indice Deuda de L / P o Capitalización Total	0,23	0,24	0,42	1,20	7%	75%	183%
Indice Deuda de C / P o Capitalización Total	0,18	0,22	0,20	0,21	23%	-7%	5%
Razon Deuda a Capital Neto	0,40	0,46	0,63	1,41	14%	36%	125%
Cobertura Pago de Intereses	7,95	9,04	5,90	3,28	14%	-35%	-44%

iii. Índices de Rentabilidad

Dadas sus características de monopolio regulado, la compañía presenta ingresos y resultados operacionales estables y predecibles. Las nuevas tarifas, que comenzaron a regir en septiembre de 2006, le permitirán mantener su capacidad de generación de Ebitda dado que no registran variaciones significativas respecto de las vigentes anteriormente.

El incremento en las ventas se explica principalmente por mayores ingresos por el costo de tarificación por tratamiento de aguas servidas asociadas a la puesta en marcha de las plantas.

A diciembre de 2005, el resultado operacional disminuyó un 8,5% en relación a igual fecha del año anterior. Este desfavorable resultado se explica en gran parte por el cambio en la política de incobrables y una mayor depreciación del ejercicio. Durante, el año 2006, se observa la misma tendencia decreciente pero en menor grado. Así, el resultado operacional disminuye un 1,6% debido al aumento en los costos variables asociados con la entrada en operación de nueva infraestructura, así como en el precio de los insumos. Producto de lo anterior, el margen operacional alcanzó al 39% en diciembre de 2006, inferior al registrado en igual fecha del año anterior.

La rentabilidad sobre patrimonio (ROE) presentó una disminución de un 14,73% el 2005 a un 9,66% el 2006, debido al menor margen neto y menor patrimonio registrado respecto del año anterior (distribución de dividendos de 100% de las utilidades netas).

INDICES DE RENTABILIDAD	2003	2004	2005	2006	2003 - 2004	2004 - 2005	2005 - 2006
	ANÁLISIS ESTÁTICO				ANÁLISIS DINÁMICO		
Razón Margen de Utilidad Bruta	66,42%	63,73%	59,05%	56,67%	-4%	-7%	-4%
Margen de Utilidad Neta	33,56%	33,82%	40,99%	24,08%	1%	21%	-41%
Retorno Sobre Activos (Return of Assets)	7,67%	7,67%	8,80%	4,00%	0%	15%	-55%
Tasa Retorno Utilidades Netas Operación	9,27%	9,42%	7,84%	4,91%	2%	-17%	-37%
Rotacion de los Activos	0,23	0,23	0,21	16,61%	-1%	-5%	-23%
Retorno sobre el Capital (Return Of Equity)	10,73%	11,20%	14,34%	9,64%	4%	28%	-33%

d. Análisis de Apalancamiento Operativo y Financiero

El apalancamiento operativo mide el impacto que produce en la utilidad antes de intereses e impuestos de una compañía (EBIT) el nivel de ventas. En el período analizado, obtenemos un apalancamiento operativo para el periodo 2003-2004 de un 2.17. Sin embargo, para los periodos 2004-2006 debido a que el cambio porcentual en el EBIT que resulta de un cambio porcentual dado en las ventas fue menor que el cambio porcentual en las ventas.

El aumento en los costos de operación de la infraestructura sanitaria de la empresa producto de la entrada en operación de nuevas plantas, las alzas tarifarias de energía eléctrica, un mayor costo de mantención y reparación así como también la depreciación de estas nuevas plantas y el reconocimiento de depreciaciones de años anteriores, provocaron un impacto negativo en el apalancamiento operativo.

Variación Porcentual	2003 - 2004	2004 - 2005	2005 - 2006
Cambio en EBIT	8,3%	-8,3%	-1,6%
Cambio en Ventas	3,8%	5,6%	1,8%
Grado de Apalancamiento Operativo	2,17	-1,49	-0,91

El apalancamiento financiero tiene como objetivo establecer el impacto de los gastos financieros dada una variación en el resultado operacional. Es decir, los intereses por endeudamiento por préstamo actúan como una palanca contra la cual las utilidades de operación trabajan para generar cambios significativos en las utilidades netas de una compañía.

Observamos que la obtención de fondos proveniente de deuda financiera y bonos es productiva, dado que la tasa de rendimiento que se alcanza sobre los activos de empresa es mayor a la tasa de interés que se paga por lo fondos provenientes de los préstamos y bonos.

Dado el exigente y costoso plan de inversiones en el que Essbío ha incurrido y deberá incurrir, ha sido necesario recurrir a financiamiento externo vía préstamos bancarios de largo plazo y emisión de bonos.

Variación Porcentual	2003 - 2004	2004 - 2005	2005 - 2006
Cambio en la Utilidad por Acción	4,6%	28,0%	-40,2%
Cambio en EBIT	8,3%	-4,3%	-5,7%
Grado de Apalancamiento Financiero	0,56	-6,46	7,03

e. Cálculo de Riesgo (Beta)

Debido a que Essbío no tiene presencia bursátil, se considera para el cálculo del beta una empresa comparable. La empresa elegida es Esvál, por tener principalmente una cobertura más cercana a la de la compañía:

	Esvál	Essbío
Ventas	66.110.059	72.652.512
Margen Expl	36.710.409	41.175.025
Margen Expl %	56%	57%
Clientes	468.035	590.228

La metodología utilizada será obtener el beta sin deuda de Esvál para luego apalancarlo de acuerdo a la razón Deuda/Patrimonio de Essbío. Se considera para este efecto el Modelo de Rubinstein puesto que $K_d > R_f$.

Como se observa en el siguiente cuadro, el Beta patrimonial con deuda de Essbío es igual a : $Beta = 0,62$

Beta del Patrimonio

$$\beta_{\text{patrimonio}} = \beta_{\text{sin deuda}} * (1 + (1 - T_c) * D/E) - (1 - T_c) * D/E * \beta_{\text{deuda}}$$

Donde,

- $\beta_{\text{sin deuda Essval}}$ = Beta puro
- T_c = Tasa de impuesto a la renta
- D = Valor de Mercado del Patrimonio
- E = Valor de Mercado de la Deuda Financiera

$\beta_{\text{Essbio}} = 0,62$

- $\beta_{\text{sin deuda Essval}} = 0,38$
- $T_c = 17\%$
- $D = 203.082.969$
- $E = 181.154.930$

Beta de la Deuda

$$K_d = R_f + (\beta_{\text{deuda}} * (R_m - R_f))$$

Donde,

- K_d = Tasa de la deuda
- R_f = Tasa libre de riesgo
- R_m = Rentabilidad del Mercado

$\beta_{\text{deuda}} = 0,12$

- $R_f = 2,6\%$
- $R_m = 17,8\%$
- $K_d = 4,5\%$

Beta sin Deuda Empresa Comparable (Essval)

$$\beta_{\text{sin deuda}} = \frac{\beta_{\text{con deuda}}}{(1 + (1 - T_c) * D/E)}$$

Donde,

- $\beta_{\text{con deuda Essval}}$ = Beta Apalancado
- T_c = Tasa de impuesto a la renta
- D = Valor de Mercado del Patrimonio
- E = Valor de Mercado de la Deuda Financiera

$\beta_{\text{sin deuda}} = 0,38$

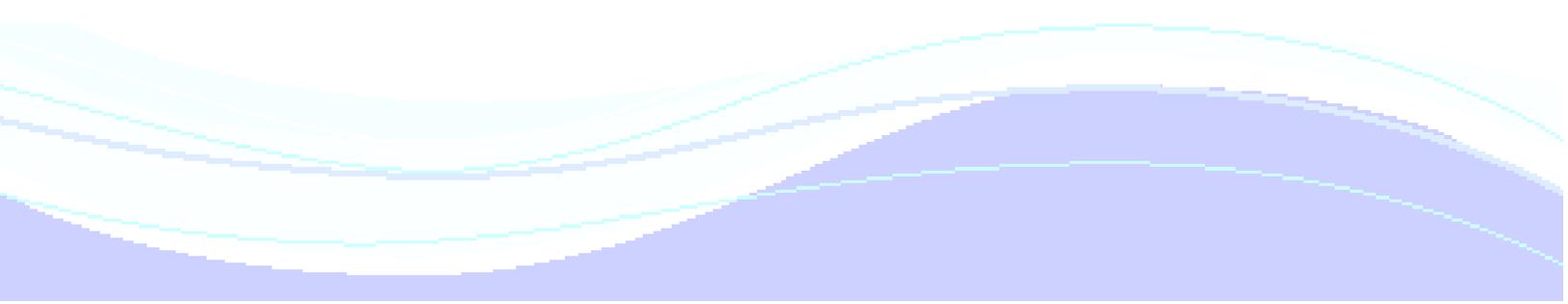
- $\beta_{\text{con deuda Essval}} = 0,66$
- $T_c = 17\%$
- $D = 206.487.365$
- $E = 237.202.521$

f. Tasas Relevantes

Las tasas relevantes para Essbío son:

$K_{wacc} = 6,7\%$

$K_e = 12,1\%$



Determinación del Kwacc y Ke

<i>Costo Promedio Ponderado del Capital</i>	
WACC	= $(E/V) \cdot Ke + (D/V) \cdot Kd \cdot (1-c)$
Donde,	
E	= Valor de Mercado del Patrimonio
D	= Valor de Mercado de la Deuda Financiera
V	= Valor de Mercado de los Activos
Ke	= Tasa Costo del Patrimonio
Kd	= Tasa costo de la deuda financiera
Tc	= Tasa Impuesto a la renta

Kwacc	=	6,7%
--------------	---	-------------

E	=	181.154.930
D	=	203.082.969
V	=	437.371.392
Ke	=	12,1%
Kd	=	4,50%
Tc	=	17%

<i>Tasa Costo del Patrimonio</i>	
Ke	= $Rf + (\beta \text{patrimonio} \cdot (Rm - Rf))$
Donde,	
Ke	= Tasa costo del patrimonio
Rf	= Tasa libre de riesgo
Rm	= Rentabilidad del Mercado
β	= Riesgo sistemático del patrimonio

Ke	=	12,1%
-----------	---	--------------

Rf	=	2,63%
Rm	=	17,8%
β	=	0,62

g. Cálculo de EVA

A partir de los datos financieros del último ejercicio contable, se calcula el Valor Económico Agregado (EVA), de acuerdo a la siguiente expresión:

$$EVA = (1 - t_c) \cdot BAIT - (PLP + Cap) \cdot k_0$$

Donde BAIT es el Beneficio antes de impuestos e intereses, PLP es la deuda financiera, Cap es el capital invertido, que corresponde al valor del patrimonio, y k_0 es la tasa de costo de capital calculada anteriormente.

De lo anterior se obtiene un EVA negativo de M\$1.847.943

BAIT	28.466.675
Tc	17%
PLP	196.544.664
Patrimonio	181.154.930
Kwacc	6,74%
EVA	-1.847.943

El hecho que Essbío tenga un EVA negativo se debe a que la rentabilidad de la empresa no alcanza a cubrir el costo de capital, por ende la riqueza de los accionistas sufre una disminución.

Se debe tener presente que, el aumento en los costos de explotación más que proporcional al aumento en las ventas está dado tanto por un efecto de incremento en los insumos y por cambios en los criterios contables (deudores incobrables). Además, existe un aumento en el costo de depreciación, producto de la incorporación de nuevos activos fijos.

5. Análisis Financiero Complementario

a. Análisis Dupont

El análisis de Dupont permite visualizar que la rentabilidad del patrimonio está influenciada por el nivel de apalancamiento financiero de la compañía.

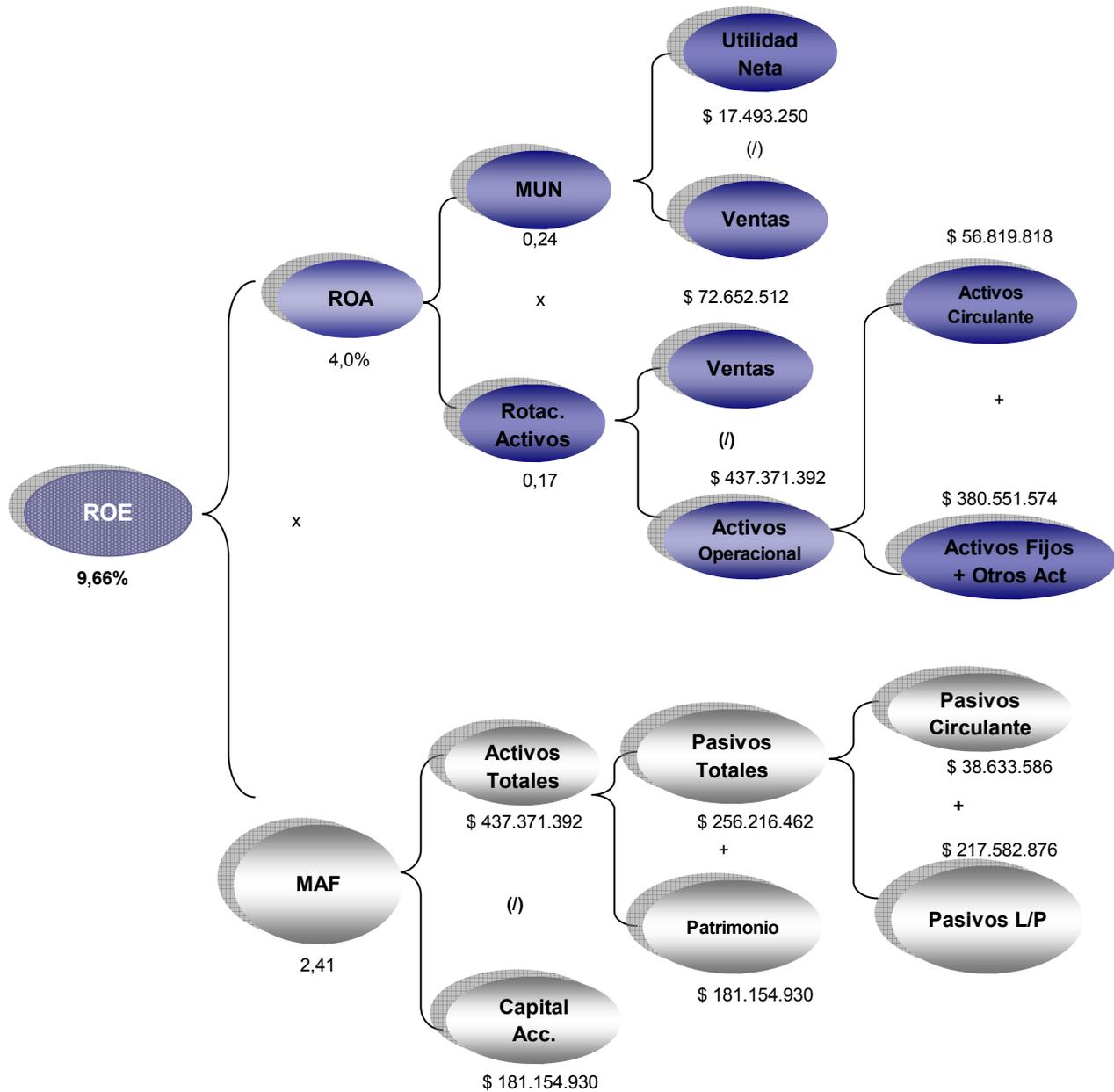
	2003	2004	2005	2006
Multiplicador Apal. Finan.	1,40	1,46	1,63	2,41
ROE	10,7%	11,2%	14,3%	9,6%
ROA	7,7%	7,7%	8,8%	4,0%

Al analizar la evolución de los niveles de ROA, ROE y Multiplicador de Apalancamiento Financiero durante los años 2003 a 2004, vemos cómo al aumentar el nivel de endeudamiento, la rentabilidad del patrimonio aumenta en igual proporción, sin que la rentabilidad de los activos haya sufrido un cambio en el periodo. Sin embargo, el año 2005 se observa que la rentabilidad sobre el patrimonio se incrementa producto del mayor nivel de deuda y de un mayor retorno sobre los activos.

Si bien el año 2006, se produce un fuerte aumento del nivel de endeudamiento de Essbío, se observa una disminución del ROE, lo cual es producto de un deterioro en el ROA debido a un menor margen de utilidad bruta, lo cual está dado por un incremento de los costos proporcionalmente mayor al aumento de los ingresos por ventas.

A continuación se presenta el diagrama de flujo Dupont Modificado, el cual refleja la parte de la rentabilidad explicada tanto por el margen, por la rotación como por el mutiplicador de apalancamiento financiero.

MODELO DUPONT MODIFICADO



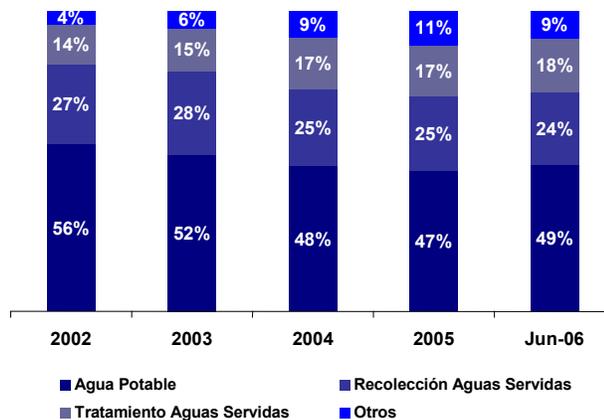
b. Evaluación de la Administración Operativa

Los ingresos de explotación experimentaron un incremento de un 1,8 % respecto del año 2005. Los ingresos regulados por servicios de agua potable, alcantarillado y tratamiento registraron un alza por aumentos tarifarios, tanto por la entrada de nuevas plantas de tratamiento a principios del año, como indexaciones. No hubo mayores variaciones en los volúmenes facturados. Por otra parte, los otros ingresos, principalmente por prestaciones no regulados, disminuyeron en 6,29%.

Composición de los Ingresos

En cuanto a la composición de sus ingresos, el suministro de agua potable es el principal generador de ingresos operacionales de Essbio, seguido por el servicio de alcantarillado y el servicio de tratamiento de aguas servidas.

Composición de los ingresos operacionales



Fuente: Essbio, junio 2006

La utilidad neta generada por la Compañía en el año 2006 ascendió a M\$17.493.250, registrando una disminución de 40,21% en comparación con la obtenida en el año 2005, oportunidad en que la utilidad alcanzó M\$29.256.153. Esta disminución se debe principalmente al ingreso extraordinario de M\$7.677.061 (neto de impuestos) recibido el año anterior por el Contrato de Transacción y Finiquito con InversionesThames Water Chile Ltda. y las entonces accionistas controladoras, asimismo a un incremento en los

costos de explotación, los gastos de administración y ventas, los gastos financieros y los egresos fuera de la explotación, según se detalla más adelante.

En términos operacionales el resultado de explotación de M\$28.466.675 disminuyó en 5,72% comparado con igual período del año 2005, debido al aumento en los costos variables asociados con la entrada en operación de nueva infraestructura, así como en los precios de la energía eléctrica y los combustibles, y en menor grado a un aumento en los gastos de administración y ventas.

La variación negativa del resultado fuera la explotación (incluyendo ítems extraordinarios) de M\$10.518.760 comparado con el mismo periodo del año anterior se debe principalmente al ingreso extraordinario registrado en el año 2005, multas cursadas por la Superintendencia de Servicios Sanitarios (SISS), indemnizaciones por años de servicio por desvinculaciones de personal y mayores gastos financieros originados por el financiamiento del plan de inversiones.

Los costos variables han aumentado durante el año 2006 como proporción de los costos de explotación reflejando el mayor costo de operación de la infraestructura sanitaria de la Empresa. Es así como, la proporción variable, aumentó en M\$2.941.725 que se desglosa en:

- Mayores costos de operación de infraestructura por los gastos de puesta en marcha de nuevas plantas de tratamiento por M\$877.727 (16,01%) y las alzas de tarifas de energía eléctrica por M\$1.178.310 (28.55%);
- Un mayor costo de mantenimiento y reparación por M\$885.688, que incluye un ajuste puntual de inventario de materiales de M\$195.897.

En cuanto a los costos fijos, estos disminuyeron dado que el mismo período del año 2005 refleja el reconocimiento de depreciaciones de años anteriores.

Los Gastos de Administración y Ventas incluyen principalmente remuneraciones, servicios de terceros, gastos de comercialización y otros gastos generales. Estos gastos experimentaron un aumento de M\$976.559 (8,32%) en comparación con el año anterior

atribuible en su mayoría al aumento en la provisión de los deudores incobrables y mayores gastos de comercialización.

La Empresa no presenta factores de riesgos comerciales dada su condición de proveedora de un bien básico de primera necesidad. Su cartera diversificada de clientes residenciales, comerciales, industriales y fiscales, esta sujeta a tarifas fijadas por ley. Sin embargo, Essbio está expuesta a riesgos que pueden provenir del entorno regulatorio por cambio de normativas que puedan afectar su desarrollo y como toda empresa, su demanda y su desarrollo están expuestas a los efectos de la situación económica general.

Evaluación de la Administración Operativa	2003	2004	2005	2006
Tasa de Crecimiento				
Crecimiento Anual Ventas		3,8%	5,6%	1,8%
Crecimiento Anual Ingreso Neto		4,6%	28,0%	-40,2%
Indices de Ganancia				
Ventas/Ventas	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Costo de Ventas/Ventas	33,6%	36,3%	40,9%	43,3%
Margen Bruto	66,4%	63,7%	59,1%	56,7%
GAV/Ventas	21,7%	17,0%	18,5%	17,5%
Margen Operacional	44,8%	46,7%	40,5%	39,2%
Ingresos Financieros/Ventas	1,2%	1,2%	1,1%	0,8%
Otros Ingresos /Ventas	0,3%	1,8%	1,1%	1,4%
Gastos Financieros/Ventas	5,1%	4,6%	6,2%	9,0%
Otros Egresos Netos/Ventas	1,7%	2,1%	1,7%	5,8%
Corrección Monetaria	0,1%	0,7%	1,4%	1,9%
Diferencia de Cambio	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Resultado Antes de Impuestos/Ventas	40,6%	41,5%	36,5%	29,6%
Impuesto/Ventas	7,0%	7,7%	6,3%	5,5%
Margen Netos	33,6%	33,8%	41,0%	24,1%
Ebitda	39.156.019	42.319.151	41.464.498	40.178.466
EBITDA Margen	60,1%	62,6%	58,1%	55,3%
NOPLAT Margen	24.195.306	26.195.263	24.017.344	23.627.340

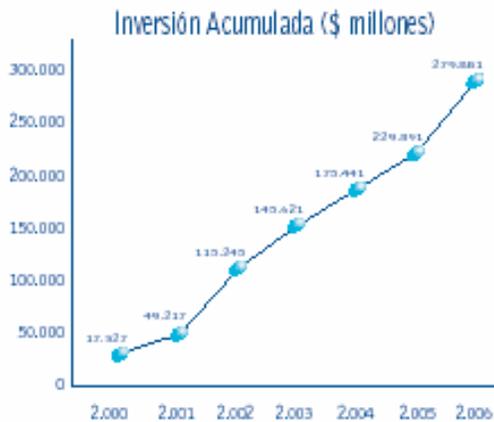
c. Evaluación de la Administración de Inversión

Durante los últimos 4 años Essbio ha invertido más de 10 millones de U.F. en importantes obras, de manera de entregar un servicio de calidad a sus clientes,

aumentando significativamente las coberturas de agua potable, alcantarillado y tratamiento, y contribuir al cuidado del medioambiente.

El crecimiento de los activos fijos entre Diciembre de 2005 y 2006 alcanzó un 11,13% y corresponde fundamentalmente a la construcción de infraestructura sanitaria, donde se destacan las inversiones destinadas a la recolección y tratamiento de aguas servidas y a la producción y distribución de agua potable.

El mejoramiento en la calidad de servicio, sin duda tiene estrecha relación con las importantes inversiones que materializa año a año la empresa, las que además constituyen un significativo impulso al empleo y el desarrollo en las regiones del Bío Bío y El Libertador. En el año 2006, ESSBIO realizó inversiones por casi \$49.990 millones, las cuales estuvieron destinadas principalmente a obras de tratamiento de aguas servidas (60,0%), distribución de agua potable (14,4%) y recolección de aguas servidas (18,2%). De este total, el 59,82% correspondió a obras en la Octava Región y un 40,17% a obras en la Sexta Región



Cabe destacar que las inversiones realizadas incluyeron obras consideradas en los Planes de Desarrollo, así como obras no consideradas en éstos. Estas últimas, se estimaron necesarias y relevantes para asegurar el servicio a los clientes y mejorar su calidad. Del total de obras realizadas, el 89,45% correspondió a obras de Planes de Desarrollo.

Evaluación de la Administración Inversión	2003	2004	2005	2006
Administración del Capital de Trabajo				
Capital de trabajo Operativo/Ventas	-6%	-28%	-33%	25%
Capital de trabajo Operativo	-3.664.372	-19.030.883	-23.411.372	18.186.232
Rotación Cuentas por Cobrar	4,26	4,61	5,94	6,08
Rotación Cuentas por Pagar	1,84	1,19	1,74	2,97
Periodo Promedio de Cobranza	85,60	79,26	61,41	60,07
Periodo Promedio Pagos	198,85	307,71	209,66	122,84
Administración Activos Largo Plazo				
Activos Fijos/Ventas	3,74	3,89	4,28	4,70
Depreciación & Amortización/Ventas	15,4%	15,9%	17,6%	16,1%

d. Evaluación de la Administración Financiera

Las variaciones en los indicadores de liquidez y endeudamiento reflejan el aumento en financiamiento para complementar los flujos operacionales, con el fin de llevar a cabo las inversiones de capital en nueva infraestructura.

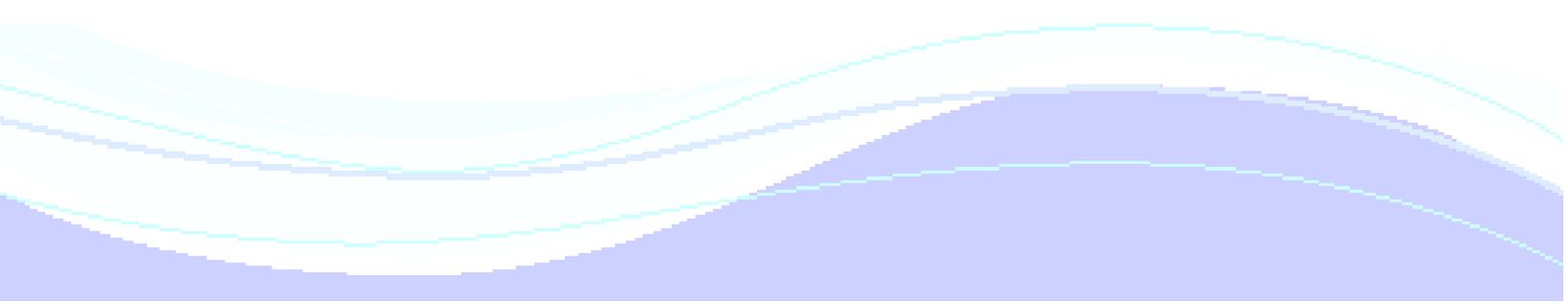
Evaluación de la Administración Financiera	2003	2004	2005	2006
Liquidez				
Liquidez Corriente	0,90	0,57	0,44	1,47
Flujo Caja Operacional/Pasivos Circulantes	0,99	0,80	1,04	0,95
Endeudamiento				
Leverage	0,40	0,46	0,63	1,41
Razon Endeudamiento	0,29	0,32	0,39	0,59
Cobertura				
Cobertura Gastos Financieros	7,95	9,04	5,90	3,28
Mercado				
Razon dividendos pagados	76,0%	95,1%	85,7%	131,2%
Tasa de Crecimiento Sostenible	2,6%	0,5%	2,1%	-3,0%

En noviembre de 2006, Essbío colocó bonos por UF 5 millones a 23 años, con 20 años de gracia, y a una tasa de UF + 3,68, con el margen (spread) más bajo ofrecido durante el 2006 por una empresa con clasificación AA. La colocación tuvo una demanda en libro de 2,32 veces y la colocación final se hizo mediante el sistema de remate holandés. La tasa base era de 2,83 más un margen de 85 puntos base.

La exitosa colocación constituyó un gran respaldo del mercado hacia la compañía y su administración.

Los recursos obtenidos fueron y serán destinados a refinanciar pasivos de corto plazo y cubrir las necesidades de flujo de caja para llevar adelante los planes de inversión para los próximos años.

Aun cuando se observa un incremento en el nivel de endeudamiento de Essbio, éste ha sido en base a emisión de bonos en unidades de fomento (U.F.) y debido a que no posee endeudamiento en moneda extranjera, no se visualiza un riesgo financiero que no se contemple en la indexación de las tarifas aprobadas para los próximos cinco años.



PLANIFICACIÓN FINANCIERA

1. Planteamiento Estratégico

a. Filosofía

La filosofía de la empresa está fuertemente marcada por las relaciones con los diferentes actores de su negocio y por los valores que han asumido como esenciales para la compañía, los cuales son: *Transparencia, Confianza, Respeto y Excelencia*.

b. Misión

“Producir y distribuir agua potable, recolectar y tratar aguas servidas, y servicios relacionados, y prestar nuestros servicios contribuyendo a la calidad de vida de las personas y el medio ambiente, manteniendo satisfechos a nuestros clientes y motivados a nuestros trabajadores”.

c. Objetivos Estratégicos

Los objetivos estratégicos están basados en las premisas de asegurar un buen servicio a los clientes y la comunidad, así como poner en marcha los planes de mediano y largo plazos para lograr una mayor eficiencia operacional y creación de valor

Se busca potenciar la imagen como compañía y afianzar los vínculos con las comunidades en las que están insertos, para lo cual se ha trabajado intensamente en desarrollar acciones que permitan integrar en sus procesos el adecuado manejo del impacto que las obras generan, considerando siempre en su diseño el impacto social y ambiental que estas puedan tener.

d. Estrategia Genérica

Essbio lleva a cabo una estrategia de Bajos Costos, dado que requiere grandes instalaciones para producir altos volúmenes de manera eficiente. Debido a que el principal negocio de las sanitarias se encuentra regulado y por tanto, con ingresos

constantes y predecibles, la compañía pone gran esfuerzo en la reducción de sus costos basados en inversión tecnológica, infraestructura y programas de ahorro.

e. Estrategia Crecimiento

Se estima un potencial de crecimiento para Essbío fundamentalmente debido al aumento en el número de conexiones al servicio de agua potable, las mejoras a los servicios de recolección y la extensión de la cobertura de tratamiento de aguas servidas. Las futuras inversiones necesarias para alcanzar los objetivos planteados por la empresa se deberán reflejar necesariamente en mayores ingresos.

f. Estrategia Competitiva

Las empresas sanitarias ejercen una actividad que reviste el carácter de monopolio natural regulado al ser único prestador del servicio dentro de su zona de concesión.

Debido a lo anterior, Essbío alinea su estrategia competitiva con la estrategia genérica de bajos costos, porque pese a su posición monopólica se encuentra en un mercado regulado, en el que para aumentar sus ingresos necesariamente debe controlar rigurosamente sus costos.

2. Estrategia Financiera

a. Objetivos Financieros Estratégicos

Sus objetivos financieros están orientados a:

- La política de distribución de dividendos futuros del ejercicio, aprobada en la Junta Ordinaria de Accionistas del 13 de abril del 2006, consideró el reparto del 100% de las utilidades del Ejercicio 2005, y así mismo se propuso mantener la política de repartir el 100% de las utilidades líquidas para el ejercicio 2006.
- El financiamiento se logra a través de la generación de fondos propios obtenidos del flujo de caja operacional, de la venta de servicios regulados y otros servicios no regulados, además del endeudamiento externo bancario y de bonos al público.

- La inversión de excedentes de caja se realiza en instrumentos financieros clasificados, a lo menos en un 90% como “A”, de acuerdo a la Comisión Clasificadora de Riesgo.

b. Estrategia Financiera – Objetivos Financieros Específicos

Respecto de las obligaciones que mantiene vigentes con los bonistas y bancos nacionales, la compañía está sujeta a resguardos (covenants) normales para este tipo de transacciones por lo que establece sus objetivos financieros cuidando rigurosamente el cumplimiento de cada uno de ellos:

- *Restricciones por bonos Serie A y Serie B:* Leverage no superior a 1,4 veces, siendo al 31 de diciembre 1,4 veces.
- *Restricciones por bonos Serie D:* Leverage no superior a 1,5 veces y cobertura de gastos financieros netos superior a 2,5 veces, siendo al 31 de diciembre 6,73 veces.
- *Restricciones préstamo Banco BICE:* endeudamiento no superior a 1,4 veces, cobertura de gastos financieros igual o superior a 3,2 veces, siendo al 31 de diciembre 6,2 veces. Además, patrimonio tangible consolidado no inferior a 9.172.991 UF, siendo en la actualidad 9.466.027 UF.
- *Restricciones préstamo Banco BCI:* endeudamiento no superior a 1,4 veces.
- *Restricciones préstamo Banco BBVA y Scotiabank:* Leverage 1,5 veces, cobertura de gastos financieros netos superior a 2,5 veces.

c. Política y Plan de Inversiones

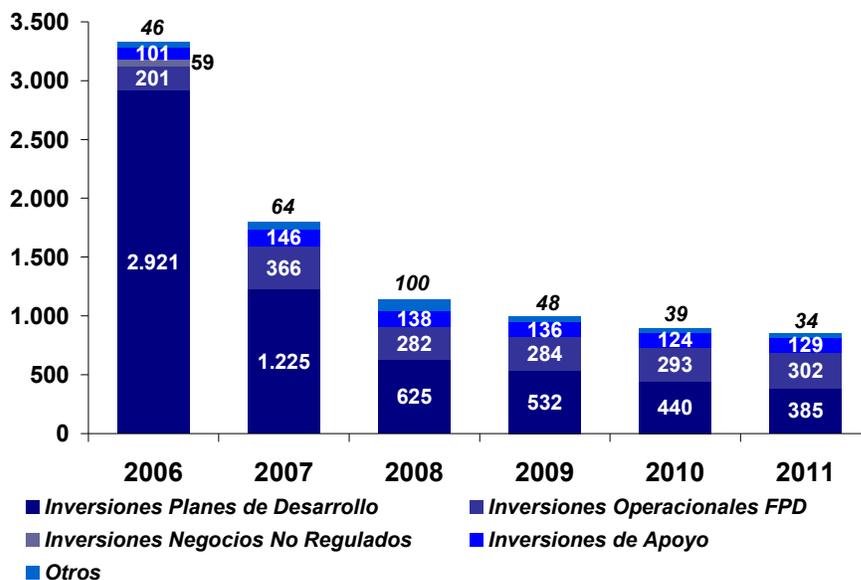
La política de inversión se orienta principalmente al mejoramiento, mantención, y ampliación de los sistemas operacionales de producción y distribución de agua potable y recolección, tratamiento y disposición de aguas servidas, así como también el equipamiento general que las soporta. El financiamiento se logra a través de la generación de fondos propios obtenidos del flujo de caja operacional, de la venta de servicios regulados y otros servicios no regulados, además del endeudamiento externo bancario y de bonos al público.

Se estima un gran potencial de crecimiento para Essbío fundamentalmente debido al aumento en el número de conexiones al servicio de agua potable, las mejoras a los servicios de recolección y la extensión de la cobertura de tratamiento de aguas servidas. Las futuras inversiones necesarias para alcanzar los objetivos planteados por la empresa se deberán reflejar necesariamente en mayores ingresos.

El plan de inversiones de Essbío para el período 2006-2011 es de aproximadamente 9 millones de U.F. Del total de las inversiones proyectadas aproximadamente un 68% está destinado al cumplimiento del Plan de Desarrollo acordado con la SISS, principalmente obras de recolección de aguas servidas y al reemplazo y reposición de redes de alcantarillado, mientras que el 32% restante se encuentra dividido mayoritariamente entre las inversiones operacionales no contempladas en el plan de desarrollo e inversiones de apoyo, tales como el desarrollo de nuevas tecnologías y el recambio de medidores, entre otros.

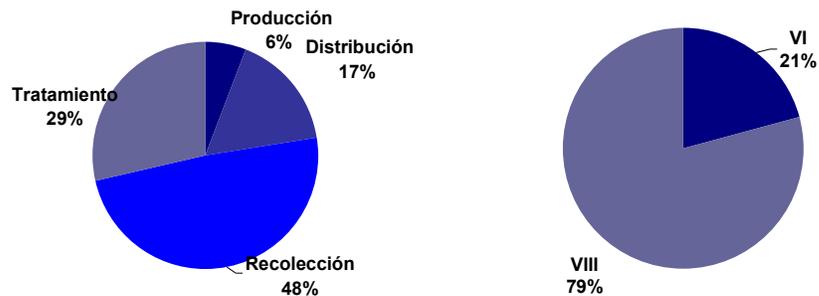
Las inversiones se concentran fuertemente en los primeros años, debido principalmente al rezago de ciertas inversiones comprometidas con la SISS para años anteriores.

Plan de inversiones Essbío período 2006-2011 (miles de U.F)



Respecto al Plan de Desarrollo, para los años 2006 y 2007 las inversiones se encuentran concentradas principalmente en los servicios de recolección y tratamiento de aguas servidas. A partir del año 2008, la inversión se concentra en la reposición de redes. Por otro lado, alrededor de un 79% de las inversiones comprometidas están destinadas a servicios entregados en la VIII Región.

Composición inversiones plan de desarrollo periodo 2006-2011



Fuente: Essbio, diciembre 2006

d. Política y Plan de Ingresos

Los ingresos de explotación experimentaron un incremento de un 2,11 % respecto del año 2005. Los ingresos regulados por servicios de agua potable, alcantarillado y tratamiento registraron un alza por aumentos tarifarios, tanto por la entrada de nuevas plantas de tratamiento a principios del año, como indexaciones. No hubo mayores variaciones en los volúmenes facturados. Por otra parte, los otros ingresos, principalmente por prestaciones no regulados, disminuyeron en 6,29% debido a que las nuevas plantas de tratamiento de aguas servidas se encontraban en proceso de construcción.

Desde comienzos del año 2005 y durante el primer semestre del año 2006, Essbio enfrentó el proceso de determinación de tarifas para el período 2006-2011. Considerando que estas nuevas tarifas entraron en vigencia el 14 de septiembre de 2006 y aplicando la indexación correspondiente, el impacto real para la Compañía fue

de un incremento promedio de 0,55% respecto a las tarifas correspondiente al período 2001-2006.

El polinomio de indexación con el cual se actualizarán las tarifas durante el período 2006 – 2011 está compuesto por los siguientes índices:

- Índice de Precios al Consumidor
- Índice de Precios al por Mayor Productos Nacionales sector Industrial
- Índice de Precios al por Mayor Productos Importados sector Industrial

Cada indicador mencionado tiene un peso relativo en los ingresos de 45%, 47% y 7% respectivamente.

La variación en una cuenta tipo de 15 m³ mes por localidad de la sexta y octava región se muestran a continuación:

Octava Región

Sistema	Tarifa Vigente	Tarifa 4PT	Var. \$	Var. %
Carampangue, Cerro Alto, Dichato, Pinto, Rafael, Ramadillas y Tucapel	5.139	4.668	-472	-9,2%
Arauco, Cañete, Contulmo, Florida, Hualqui, Laja, San Rosendo, Lebu, Los Alamos, Monte Aguila, Mulchen, Negrete, Quilaco, Quilleco, Santa Bárbara, Santa Juana, Yumbel	10.675	10.245	-430	-4,0%
Cabrero, Coronel, Curanilahue, Concepción, Chiguayante, Talcahuano, Penco, Lírquen, Los Angeles, Lota, Nacimiento, San Pedro, Tome	8.482	8.338	-143	-1,7%
Bulnes, Chillán, Cobquecura, Coelemu, Coihueco, El Carmen, Huepil, Ninhue, Ñipas, Pemuco, Quillon, Quirihue, San Ignacio, Santa Clara, Yungay	11.606	11.673	68	0,6%
San Carlos	9.413	9.767	354	3,8%

Sexta Región

Sistema	Tarifa Vigente	Tarifa 4PT	Var. \$	Var. %
Boca de Rapel, Navidad, Coinco, Coya, Pichilemu, Puente Negro, Quinta de Tilcoco	5.029	4.770	-259	-5,2%
Codegua, La Punta, Coltauco, Doñihue, Las Cabras, Lo Miranda, Malloa, Olivar, Pelequen, Peralillo, Peumo, Pichidegua, Requínoa, Rosario, San Francisco, San Vicente	10.256	10.795	539	5,3%
Graneros, Rancagua, Machalí, Rengo	8.471	8.977	506	6,0%
Chépica, Chimbarongo, Lolol, Nancagua, Placilla, Población, Santa Cruz, Palmilla	11.014	12.201	1.187	10,8%
San Fernando	9.229	10.383	1.155	12,5%

e. Política y Plan de Costos y Gastos

Los costos variables han aumentado durante el año 2006 como proporción de los costos de explotación reflejando el mayor costo de operación de la infraestructura sanitaria de la Empresa.

El aumento de los costos variables está dado por:

- Mayores costos de operación de infraestructura por los gastos de puesta en marcha de nuevas plantas de tratamiento por M\$877.727 (16,01%) y las alzas de tarifas de energía eléctrica por M\$1.178.310 (28.55%);
- Un mayor costo de mantenimiento y reparación por M\$885.688, que incluye un ajuste puntual de inventario de materiales de M\$195.897.

Los Gastos de Administración y Ventas incluyen principalmente remuneraciones, servicios de terceros, gastos de comercialización y otros gastos generales. Estos gastos experimentaron un aumento de M\$976.559 (8,32%) en comparación con el año anterior atribuible en su mayoría al aumento en la provisión de los deudores incobrables y mayores gastos de comercialización.

f. Puntos de Equilibrio

El análisis de los puntos de equilibrio es utilizado por la empresa para determinar el nivel de operaciones necesario para cubrir todos los costos operativos y para evaluar la rentabilidad asociada con los diversos niveles de ventas.

Punto de Equilibrio Operativo:

El punto de equilibrio operativo es el nivel de ventas necesario para cubrir todos los costos operativos. En ese punto, las utilidades antes de intereses e impuestos equivalen a 0. Matemáticamente se tiene:

$$EBIT = PxQ - CF - (CVxQ) = 0$$

En este caso, buscaremos aquel nivel de ventas (Ingresos de Explotación) que dado un nivel determinado de costos fijos y variables nos de un EBIT = 0.

Costos explotación: M\$31.477.487

Gastos Adm. y ventas: M\$12.708.350

Punto de Equilibrio Operativo: M\$44.155.837

Punto de Equilibrio Financiero:

El punto de equilibrio financiero corresponde al nivel de EBIT para el cual las utilidades por acción de la empresa equivalen a 0. Es el EBIT necesario para cubrir todos los costos financieros fijos. La ecuación para el punto de equilibrio es por tanto:

$$UPA = EBIT - \text{Egresos fuera de Explotación} - \text{Impuestos} - \text{Dividendos Acciones pref.}$$

En este caso, buscaremos aquel EBIT que dado un nivel determinado de costos fijos financieros, impuestos y dividendos nos de una UPA = 0.

Egresos fuera de Explotación: M\$6.978.981

Impuestos: M\$3.994.444

Dividendos: M\$22.946.855

Punto de Equilibrio Operativo: M\$ 39.920.280

g. Estados Financieros Proyectados

Para la Proyección del Estado de Resultados de la compañía, se utilizó como principal ítem el efecto en la proyección de los ingresos, los cuales se obtuvieron en base al crecimiento poblacional estimado de las regiones VI y VIII, como se observa en el cuadro siguiente:

Crecimiento Población

Año	VI	Variación VIII	Variación VI	Variación Pob
2006	607.056			
2007	615.708	1,17%	1,43%	1,25%
2008	624.378	1,16%	1,41%	1,24%
2009	633.263	1,18%	1,42%	1,25%
2010	640.693	0,96%	1,17%	1,02%
2011	648.035	0,94%	1,15%	1,00%

	2007	2008	2009	2010	2011
Cremiento negocio No regulado	28,70%	15%	15%	15%	15%

El crecimiento en los ingresos se muestra a continuación:

Ingresos	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Ingresos AP	33.877.100	32.775.902	33.519.430	34.130.283	35.800.065	37.329.631	38.856.231	40.273.952	41.734.733
Ingresos Alc	18.057.941	17.121.582	17.507.087	18.539.053	19.446.053	20.276.890	21.106.116	21.876.201	22.669.675
Ingresos Tratamiento	9.462.248	11.724.466	12.252.000	12.607.677	13.224.492	13.789.512	14.353.435	14.877.139	15.416.750
Otros Ingresos	3.716.681	5.967.081	7.870.747	7.375.500	8.405.120	9.143.089	9.945.853	10.819.098	11.769.015
Total Ingresos	65.113.970	67.589.031	71.149.264	72.652.513	76.875.729	80.539.122	84.261.635	87.846.390	91.590.173

Variación Ingresos	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Ingresos AP		-3,3%	2,3%	1,8%	4,9%	4,3%	4,1%	3,6%	3,6%
Ingresos Alc		-5,2%	2,3%	5,9%	4,9%	4,3%	4,1%	3,6%	3,6%
Ingresos Tratamiento		23,9%	4,5%	2,9%	4,9%	4,3%	4,1%	3,6%	3,6%
Otros Ingresos		60,5%	31,9%	-6,3%	14,0%	8,8%	8,8%	8,8%	8,8%
Total Ingresos		3,8%	5,3%	2,1%	5,8%	4,8%	4,6%	4,3%	4,3%
					4,75%	4,60%	3,28%	4,16%	3,71%

Los costos de explotación variables y gastos de ventas se calcularon en base al crecimiento de los ingresos. Los costos fijos de explotación, están en relación al crecimiento histórico.

Para los gastos financieros, se asume que la serie A por 600.000 UF que vence en agosto del 2008 será renovada.

Los ingresos financieros para el año 2007 corresponden al 70% de los ingresos financieros del año 2006, debido a que se encuentra aun disponible el excedente de la emisión de bonos. Se asume que este monto será el 70% del remanente para el resto de años de la proyección.

Estado de Resultados Proyectado

Miles de \$	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Ingresos de explotación	72.652.513	76.875.729	80.539.122	84.261.635	87.846.390	91.590.173
Costos de explotación (menos)	-31.477.488	-32.127.627	-34.078.792	-36.130.225	-38.248.458	-40.500.585
Margen De Explotacion	41.175.025	44.748.102	46.460.330	48.131.410	49.597.932	51.089.588
Gastos de administración y ventas (me	-12.708.350	-13.061.550	-13.683.978	-14.316.450	-14.925.517	-15.561.604
Resultado De Explotacion	28.466.675	31.686.552	32.776.352	33.814.959	34.672.414	35.527.984
Ingresos financieros	554.966	402.461	290.175	208.810	149.967	107.706
Otros ingresos fuera de la explotación	1.835.249	2.091.450	2.369.613	2.679.558	3.024.149	3.413.055
Gastos financieros (menos)	-6.541.713	-6.443.611	-6.602.074	-6.753.634	-6.897.130	-7.045.032
Otros egresos fuera de la explotación (i	-4.185.370	-4.769.648	-5.404.011	-6.110.855	-6.896.711	-7.783.628
Corrección monetaria	1.357.887	1.406.771	1.448.974	1.489.545	1.528.274	1.568.009
Diferencias de cambio	0	0	0	0	0	0
Resultado Fuera De Explotacion	-6.978.981	-7.312.577	-7.897.323	-8.486.576	-9.091.452	-9.739.891
Resultado Antes De Impuesto A La R	21.487.694	24.373.975	24.879.029	25.328.383	25.580.963	25.788.093
Impuesto A La Renta	-3.994.444	-4.143.576	-4.229.435	-4.305.825	-4.348.764	-4.383.976
Ítemes Extraordinarios	0					
Utilidad (Perdida) Del Ejercicio	17.493.250	20.230.399	20.649.594	21.022.558	21.232.199	21.404.117

Estado de Resultados Proyectado

Miles de \$	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Ingresos de explotación	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Costos de explotación (menos)	-43%	-42%	-42%	-43%	-44%	-44%
Margen De Explotacion	57%	58%	58%	57%	56%	56%
Gastos de administración y ventas (me	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%
Resultado De Explotacion	39%	41%	41%	40%	39%	39%
Ingresos financieros	0%					
Ingresos financieros	1%	1%	0%	0%	0%	0%
Otros ingresos fuera de la explotación	3%	3%	3%	3%	3%	4%
Gastos financieros (menos)	-9%	-8%	-8%	-8%	-8%	-8%
Otros egresos fuera de la explotación (i	-6%	-6%	-7%	-7%	-8%	-8%
Corrección monetaria	2%	2%	2%	2%	2%	2%
Diferencias de cambio	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Resultado Fuera De Explotacion	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%	-11%
Resultado Antes De Impuesto A La R	30%	32%	31%	30%	29%	28%
Impuesto A La Renta	-5%	-5%	-5%	-5%	-5%	-5%
Ítemes Extraordinarios	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Utilidad (Perdida) Del Ejercicio	24%	26%	26%	25%	24%	23%

h. Flujos de Caja

Se observa que mediante el cálculo de los Flujos de Caja Libres de la empresa descontados a su tasa de costo de capital (Kwacc), el valor del Patrimonio se estima en aproximadamente M\$392.803.208 para el horizonte de evaluación de 5 años.

ESTIMACIÓN FLUJOS DE CAJA LIBRE (en M\$)

	Año 2007	Año 2008	Año 2009	Año 2010	Año 2011	Perpetuidad
Ingresos Operacionales	76.875.729	80.539.122	84.261.635	87.846.390	91.590.173	91.590.173
Costos Operacionales	-19.056.701	-19.814.489	-20.747.146	-21.804.101	-22.984.996	-22.984.996
Gastos de Adm y Vtas	-13.061.550	-13.683.978	-14.316.450	-14.925.517	-15.561.604	-15.561.604
EBITDA	44.757.478	47.040.655	49.198.038	51.116.772	53.043.573	53.043.573
<i>porcentaje ventas</i>	<i>58%</i>	<i>58%</i>	<i>58%</i>	<i>58%</i>	<i>58%</i>	<i>58%</i>
Depreciación	-13.070.926	-14.264.303	-15.383.079	-16.444.357	-17.515.589	-17.515.589
Resultado Operacional (EBIT)	31.686.552	32.776.352	33.814.959	34.672.414	35.527.984	35.527.984
<i>porcentaje ventas</i>	<i>41%</i>	<i>41%</i>	<i>40%</i>	<i>39%</i>	<i>39%</i>	<i>39%</i>
Impuesto a la Renta	-4.143.576	-4.229.435	-4.305.825	-4.348.764	-4.383.976	-4.383.976
Resultado Neto	27.542.976	28.546.917	29.509.134	30.323.651	31.144.008	31.144.008
<i>porcentaje ventas</i>	<i>36%</i>	<i>35%</i>	<i>35%</i>	<i>35%</i>	<i>34%</i>	<i>34%</i>
Depreciación	13.070.926	14.264.303	15.383.079	16.444.357	17.515.589	17.515.589
Inversiones	-34.210.103	-22.401.824	-20.112.729	-18.489.552	-17.996.359	0
Inversión en K° de T (Variación)	-15.499.337	520.708	529.111	509.530	532.134	
Subtotal Flujo de Caja Libre	-9.095.538	20.930.104	25.308.595	28.787.987	31.195.372	48.659.597
Valor Terminal de los Activos					721.432.996	
FLUJO DE CAJA LIBRE	-9.095.538	20.930.104	25.308.595	28.787.987	752.628.367	
Tasa de Descuento	6,7%	6,7%	6,7%	6,7%	6,7%	
Tasa de Crecimiento						
FLUJO DE CAJA LIBRE DESCONTADO	-8.520.821	18.368.661	20.807.849	22.172.952	543.057.556	

VALOR DE LA EMPRESA	595.886.197
DEUDA FINANCIERA	-203.082.969

VALOR PATRIMONIO	392.803.228
-------------------------	--------------------

i. Indicadores Financieros Proyectados

De acuerdo a los datos obtenidos de las proyecciones, se observa que los índices de rentabilidad como la razón de margen bruto y margen neto mantienen la misma tendencia que lo observado en el año 2006.

INDICES PROYECTADOS	2007	2008	2009	2010	2011	2006 - 2007	2007 - 2008	2008 - 2009	2009 - 2010	2010 - 2011
	ANÁLISIS ESTÁTICO					ANÁLISIS DINÁMICO				
Razón Margen de Utilidad Bruta	58,21%	57,69%	57,12%	56,46%	55,78%	-107%	86%	-49%	2704%	-180%
Margen de Utilidad Neta	26,32%	25,64%	24,95%	24,17%	23,37%	-97%	2649%	-292%	133%	-2838%
Cobertura Pago de Intereses	3,78	3,77	3,75	3,71	3,66	-96%	-355%	28%	116%	270%

CONCLUSIONES

Chile posee un moderno, robusto y probado marco regulatorio sanitario, establecido por ley, que garantiza el adecuado desarrollo de los principales negocios de Essbío. Los procesos tarifarios son transparentes y se basan en aspectos técnicos, aseguran el auto financiamiento y garantizan un adecuado retorno sobre la inversión de una empresa eficiente.

Dadas sus características de monopolio regulado, Essbío posee una generación de flujos de ingresos y resultados predecibles en el tiempo, apoyándose fundamentalmente en:

- Una demanda estable, ya que el servicio que proveen es de primera necesidad e insustituible.
- Un bajo riesgo comercial y de cobranza, soportado por una base de clientes amplia, diversificada y en constante crecimiento, y el subsidio estatal a los clientes de menores recursos.
- Nulo riesgo competitivo, al operar en zonas de concesión exclusivas.

Las nuevas tarifas, que comenzaron a regir en septiembre de 2006, le permitirán mantener su capacidad de generación de Ebitda dado que no registran variaciones significativas respecto de las vigentes anteriormente.

Los niveles de liquidez y endeudamiento se incrementaron debido a la emisión de bonos en el año 2006, lo que le permitió realizar una reestructuración de su deuda y asegurar su plan de inversiones.

Si bien Essbío es una sólida empresa, con bajo riesgo pero asociado a una baja rentabilidad, deberá continuar con su plan de reducción de costos para que, de esta manera, logre mejorar su rentabilidad sobre los activos de la empresa llevándolo a niveles mayores a su tasa de costo de capital. Lo anterior le permitirá incrementar la rentabilidad de los accionistas y generar valor.