ANALISIS RAZONADO

Análisis Razonado
Al 31 de diciembre de 2011

Sociedad Concesionaria AMB S.A.

1.- Análisis situación Financiera.

Los activos y pasivos que se presentan en los Estados de Situación Financiera Clasificado han sido elaborados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera y a las instrucciones impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros.

Sociedad Concesionaria AMB S.A. a partir de diciembre de 2010 en forma voluntaria ha adoptado las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidas por el Comité International Accounting Standards Board (en adelante "IASB").

Para efectos de comparación, el Estado de Situación Financiera, que se presenta en forma comparativa con los saldos al 31 de diciembre de 2010 se han realizado reclasificaciones respecto de la presentación de los impuestos diferidos, para efectos de una mejor comparación de los saldos al 31 de diciembre 2011.

Liquidez

Al 31 de diciembre de 2011, los valores de comparación de los índices se han presentado con los índices de la Sociedad al 31 de Diciembre de 2010.

Los índices de liquidez corriente y razón ácida se sitúan en 2,02 y 2,00 al cierre del ejercicio de los Estados Financieros comparados con el 6,48 y 6,41 del año anterior, mostrando una disminución de la liquidez y razón ácida, producto de mayores obligaciones contraídas con entidades relacionadas (ver Nota 15 de los Estados Financieros).

La prueba defensiva se sitúa en un 0,51 en el año 2011 contra un 5,71 en el año 2010, esta variación se debe a la disminución de los fondos de libre disposición y al aumento de obligaciones contraídas con terceros y con entidades relacionadas (ver Nota 7 y 15, respectivamente de los Estados Financieros).

Los Activos Corrientes se sitúan en M$ 2.889.458 en el año 2011 contra los M$ 2.135.679 del año 2010, producto del aumento de deudores de comerciales (peajes) y de los documentos por cobrar con el MOP (ver Nota 8 de los Estados Financieros).

Los Activos No Corrientes se sitúan en M$ 14.279.580 en el año 2011 contra M$ 11.377.608 en el año 2010 produciéndose un aumento dado por la incorporación de activaciones a los tramos que se encuentran en período de construcción en la concesión.

Los Pasivos Corrientes se sitúan en M$ 1.432.672 en el año 2011, contra M$ 329.352 del año 2010, generándose un aumento de M$ 1.103.320, variación generada principalmente por el aumento de obligaciones con entidades relacionadas por prestaciones de servicios (ver Nota 15 de los Estados Financieros).

Los Pasivos No Corrientes se sitúan en M$ 10.709.349 en el año 2011, contra M$ 7.819.173 del año 2010, se han aumentado por M$ 2.890.176, producto del aumento con las obligaciones contraídas con entidades relacionadas y principalmente por el efecto de los ingresos diferidos por

cobro de peajes asociados al período de construcción (ver Notas 15 y 17, respectivamente de los Estados Financieros).

Endeudamiento

La razón de endeudamiento respecto al patrimonio de la Sociedad para el año 2011 fue de 2,42 contra un 1,52 para el año 2010, variación producida por el aumento con las obligaciones contraídas con entidades relacionadas y por el efecto de los ingresos diferidos por cobro de peajes asociados al período de construcción (ver Notas 15 y 17, respectivamente de los Estados Financieros).

El indicador de endeudamiento a corto plazo se sitúa en 8,34% para el año 2011 contra un 2,44% en el año 2010 de la deuda total, esta variación se debe al aumento de las deudas con entidades relacionadas (ver Nota 15 de los Estados Financieros).

El indicador de endeudamiento a largo plazo se situó en 62,38% de la deuda total para el año 2011 contra un 57,86% en el año 2010, este aumento se produjo principalmente por lo explicado en los 2 puntos anteriores.

En términos generales la deuda con accionistas representa el 29,28% en el año 2011 respecto al total de pasivos, contra un 39,70% del año 2010.

El Capital de trabajo se sitúa en M$ 1.456.786 para el año 2011 contra M$ 1.806.327 del año 2010, esta variación se produjo principalmente por aumento de las deudas por cobrar con terceros y obligaciones con entidades relacionadas (ver Notas 14 y 15, respectivamente de los Estados Financieros).

Actividad

El índice de la rotación de las cuentas por pagar para el año 2011 es de un 4,85 contra un 5,89 en el 2010, presentando un promedio de 74 días de cancelación de las deudas contraídas durante el 2011 contra 61 días en el 2010.

Resultados y Rentabilidad

La Sociedad reconoce en su Estado de Resultados por Naturaleza, operaciones generadas por ingresos ordinarios por peajes y otros ingresos comerciales.

Los Resultados antes de impuestos ha mejorado de M$ -510.019 en el año 2010, a M$ -395.159 en el año 2011, generado principalmente por aumento de los rubros de ingresos por actividades ordinarias e ingresos financieros, y la disminución del rubro de otros gastos por naturaleza.

Los Ingresos ordinarios se han visto incrementados en un 8,87% pasando de M$ 595.884 en el año 2010 a M$ 648.750 en el año 2011, producto principalmente de mayores ingresos por peajes dentro del espacio concesionado.

La Rentabilidad de los Resultados antes de impuestos ha aumentado a un -60,91% en el año 2011 desde un -85,59% en el año 2010, variación generada por el aumento de ingresos en actividades ordinarias e ingresos financieros.

La rentabilidad sobre el patrimonio durante el año 2011 es de un retorno de un -6,50% por cada peso que los accionistas han invertido en la Sociedad, versus -5,62% en el año 2010.

La rentabilidad del activo es de un retorno de $ -0,0220 por cada peso de activo invertido.

La rentabilidad de las ventas es de un retorno $ -0,5206 por cada peso que se vende.

La Razón de Resultado de Explotación indica que por cada peso incurrido en efectuar la explotación retornan $ 0,7795 para el año 2011 mientras en el año 2010 era de $ 0,6364.

Los índices de rentabilidad se ven afectados negativamente por el diferimiento de ingresos, ya que la sociedad se encuentra en una etapa de explotación y construcción.

El comportamiento de los tránsitos al cierre del ejercicio 2011 y 2010 es el siguiente (cantidades expresadas en miles de pasadas):

	12 / 2011	12 / 2010
Automóviles y camionetas	7.344	6.412
Buses y Camiones	357	379
Motos	55	47
	---	---
Totales	7.756	6.838

2.- Análisis de las diferencias en la valorización de los principales activos.

La administración considera que los activos valorizados en sus libros se encuentran expresados al valor de mercado, por lo que no se producen distorsiones que deban ser señaladas.

3.- Factores de riesgo financiero

Las actividades de la Sociedad están expuestas a diferentes tipos de riesgos financieros destacando fundamentalmente los riesgos de tipo de interés, riesgo de crédito y riesgo de liquidez.

La gestión del riesgo está administrada por el Departamento de Finanzas dando cumplimiento a políticas aprobadas por el Directorio. Este Departamento identifica, evalúa y cubre los riesgos financieros en estrecha colaboración con las unidades operativas de la Sociedad (ver Nota 3 de los Estados Financieros).

Ver nota 4 de los Estados financieros.

4.- Análisis de los principales componentes del Estado de Flujo de Efectivo.

El Flujo por Actividades de la Operación presenta un saldo positivo de M$ 1.819.776 producto de la recaudación de peajes dentro del espacio concesionado y cobros efectuados por el MOP por concepto de IVA de explotación y construcción (ver Nota 8 Nro. 2 de los Estados Financieros).

El flujo de Inversión en el año presenta un saldo negativo de M$ 2.964.557 producto pagos efectuados por la compra de propiedad de planta y equipo y activos intangibles.

La disminución neta en el efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio es de M$ 1.144.781, el saldo de efectivo al principio del período es por M$ 1.880.289, el monto total de efectivo al final del ejercicio es por M$ 735.508.

5.- Análisis de Riesgo de Mercado

El estudio de tránsito utilizado por la Compañía para estructurar sus flujos financieros mediante la proyección de flujos de tráfico futuros, considera entre otras variables: i) el crecimiento de tráfico

asociado a la variación positiva del PIB, ii) las mejoras en el sistema de transporte público y, iii) el comienzo de la operación de otras autopistas urbanas.

Independientemente de lo explicado anteriormente, debe considerarse que el acceso al Aeropuerto Arturo Merino Benítez es ya un acceso consolidado, y que la concesión está limitada por un VPI, esto es un valor presente de los ingresos, a los que la sociedad concesionaria tiene derecho.

En cualquier caso, las variaciones en los niveles de actividad vendrán dados, entre otros motivos, por la dependencia del proyecto respecto del desempeño económico de Chile, los niveles de tráfico y la utilización del acceso vial al aeropuerto que están altamente correlacionados con el desempeño económico del país.

Estimaciones de Tráfico. Las proyecciones de tráfico tienen cierto grado de incertidumbre. Sin embargo, en el caso de esta Concesión este riesgo esta limitado porque la duración de la Concesión esta sujeta a un VPI (valor presente de los ingresos) que establece, que bajo cierto límite de tiempo, la Concesión no terminara hasta que no se haya alcanzado ese VPI.

El riesgo tarifario se encuentra cubierto por los mecanismos de actualización contemplados en las Bases de Licitación que establecen el reajuste por IPC y un crecimiento real de las tarifas de un 1,5%.

Riesgo de Catástrofes, fuerza mayor, responsabilidad civil: Este riesgo está controlado mediante seguros que protegen a la Sociedad ante eventos destructivos o demandas y reclamos de terceros.

Riesgo por sobrecosto en la etapa de explotación: Para mitigar este Riesgo, se efectúa un control de Costos y Presupuestos.

A continuación se describen los ratios financieros mencionados:

Rut	:	**76.033.448-0**
Períodos	:	**31-12-2011 31-12-2010**
Tipo de Moneda	:	**Miles de Pesos (M$)**
Tipo	:	**Estado de Situacion Financiera Clasificado y Estado de Resultados por Naturaleza**

Analisis Razonado

Los principales indicadores financieros Son los siguientes.

Indicadores Financieros		31-12-2011	31-12-2010
Liquidez			
Liquidez Corriente		2,02	6,48
Razon Acida		2,00	6,41
Prueba Defensiva		0,51	5,71
Endeudamiento			
Razón de Endeudamiento		2,42	1,52
Capital de Trabajo	M$	1.456.786	1.806.327
Proporcion Corto Plazo / Deuda Total		8,34%	2,44%
Proporcion Largo Plazo / Deuda Total		62,38%	57,86%
Proporción Patrimonio / Deuda Total		29,28%	39,70%
Actividad			
Rotacion Cuentas x Pagar		4,85	5,89
Rotacion Cuentas x Pagar Dias		74	61

Indicadores Financieros		31-12-2011	31-12-2010
Rentabilidad			
Rentabilidad del Patrimonio Result Ejerc./Patrimonio Promedio		-6,50%	-5,62%
Rentabilidad del Activo Result Ejerc./Activos Promedio		-0,0220	-0,0213
Rentabilidad sobre Ventas Result Ejerc./ Ingresos ordinarios		-0,5206	-0,5204
Razón de Resultado ordinarios Ingresos / Costos		0,7795	0,6364
Rentabilidad Resultado antes impto. / Ingresos ordinarios		-60,91%	-85,59%
Resultados			
Ganancia, antes de impuesto	M$	-395.159	-510.019
Ingresos ordinarios	M$	648.750	595.884
Ingresos Financieros	M$	92.229	28.341
Costos Financieros	M$	171.650	105.742
EBIDTA	M$	-174.266	-332.119
EBITDA / Ingresos de Explot.		-26,86%	-55,74%

Activos M$	31-12-2011	%
Activos corrientes	2.889.458	16,83%
Activos no corrientes	14.279.580	83,17%
Total Activos	**17.169.038**	

Pasivos M$	31-12-2011	%
Pasivos corrientes	1.432.672	8,34%
Pasivos no corrientes	10.709.349	62,38%
Patrimonio	5.027.017	29,28%
Total Pasivos	**17.169.038**	