ANALISIS RAZONADO

Al 31 de diciembre de 2013

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.

A partir de diciembre de 2010, Sociedad Concesionaria AMB S.A. adoptó voluntariamente las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidas por el *International Accounting Standards Board* (en adelante "IASB").

Durante el año 2013 no se han realizado avances en las obras programadas, retrasando la ejecución de las inversiones programadas.

Liquidez

Al 31 de diciembre de 2013, los índices se presentan comparados con aquellos calculados al 31 de diciembre de 2012.

Los índices de liquidez corriente y razón ácida se sitúan en 15,2 y 15,1 al cierre del ejercicio 2013, comparados con un 5,3 y 5,3 respectivamente para el 2012, mostrando un aumento de la liquidez y razón ácida, producto del incremento de los rubros de efectivo y equivalentes al efectivo y cuentas por Deudores comerciales asociados a la recaudación de peaje.

La prueba defensiva se sitúa en un 11,5 en el año 2013, comparado con un 2,44 del año 2012. Esta variación se debe al incremento de los fondos de libre disposición.

Los Activos Corrientes se sitúan en M$ 8.145.629 en el año 2013 versus los M$ 4.680.158 del año 2012. La variación se debe a los aumentos de Efectivo y equivalentes al efectivo y Deudores comerciales (ver Notas 7 y 8 de los Estados Financieros).

Los Activos No Corrientes se sitúan en M$ 15.860.577 en el año 2013 contra M$ 14.873.761 en el año 2012, produciéndose un aumento por la activación de costos asociados a los tramos que se encuentran en período de construcción en la concesión.

Los Pasivos Corrientes se sitúan en M$ 536.745 en el año 2013, contra M$ 876.209 del año 2012, generándose una disminución de M$ 339.464, variación generada principalmente por la disminución de cuentas con entidades relacionadas debido a la reclasificación de corriente a no corriente de la deuda que la concesionaria mantiene con la Sociedad matriz (ver Nota 15 de los Estados Financieros).

Los Pasivos No Corrientes se sitúan en M$ 17.442.867 en el año 2013, contra M$ 13.632.017 del año 2012, aumentando en M$ 3.810.850, producto principalmente de lo explicado en el párrafo anterior y por el efecto de los ingresos diferidos por cobro de peajes asociados al período de construcción (ver Nota 15 y 17 respectivamente de los Estados Financieros).

Endeudamiento

La razón de endeudamiento respecto al patrimonio de la Sociedad para el año 2013 fue de 3,4 contra un 2,9 para el año 2012, variación producida por lo indicado en el párrafo precendente.

El indicador de endeudamiento de corto plazo se sitúa en 3% para el año 2013 contra, el que se compara contra un 6,% en el año 2012 de la deuda total. Esta variación se debe a la reclasificación de deuda corriente a no corriente (ver Nota 16 de los Estados Financieros).

El indicador de endeudamiento de largo plazo se situó en un 97,% de la deuda total para el año 2013, comparado con un 94% en el año 2012. Este aumento se produjo principalmente por el incremento de los ingresos diferidos por peaje y a lo explicado en el párrafo anterior.

En términos generales la deuda con accionistas representa el 23% en el año 2013 respecto al total de pasivos, contra un 26% para el 2012.

El Capital de trabajo se sitúa en M$ 7.608.884 para el año 2013 contra M$ 3.803.949 del año 2012, variación que se explica principalmente por aumento de los fondos de libre disposición y de deudores comerciales (ver Notas 7 y 8, respectivamente de los Estados Financieros).

Actividad

El índice de la rotación de las cuentas por cobrar en el año 2013 es de un 3, comparado con 2,8 para el 2012. Respecto del total de deudores comerciales por peajes, versus los ingresos por peajes (ver Notas 8 y 21, de los Estados Financieros), se registra un promedio de 120 días para la recuperación de las cuentas por cobrar en el año 2013 contra 127 días en el año 2012.

El índice de la rotación de las cuentas por pagar para el año 2013 es de 5 veces El mismo al registrado en el 2012, presentando un promedio de 72 días de cancelación de las deudas contraídas durante el 2013 contra 71 días en el 2012.

Resultados y Rentabilidad

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

Los resultados antes de impuestos aumentaron de una perdida de M$ 70.202 en el año 2012, a una utilidad de M$ 99.758 en el año 2013, generado principalmente por aumento de los rubros de ingresos por actividades ordinarias e ingresos financieros.

Los Ingresos ordinarios se han visto incrementados en un 8,64% pasando de M$ 752.913 en el año 2012 a M$ 817.948 en el año 2013, producto principalmente de mayores ingresos por peajes obtenidos.

La Rentabilidad de los Resultados antes de impuestos respecto a los ingresos ordinarios, ha sido de 12,20% en el año 2013 y de un -9,32% del año 2012, variación generada principalmente por el aumento de ingresos en peajes y al aumento de los ingresos financieros.

La rentabilidad sobre el patrimonio durante el año 2013 es de 3,52% por cada peso que los accionistas han invertido en la Sociedad, versus 0,37% en el año 2012.

La rentabilidad del activo es de $ 0,0085 por cada peso de activo invertido.

La rentabilidad de las ventas es de $ 0,2212 por cada peso que se vende.

La Razón de Resultado de Explotación indica que por cada peso incurrido en efectuar la explotación retornan $ 1,16 para el año 2013 mientras en el año 2012 era de $ 1,07.

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

El comportamiento de los tránsitos al cierre del ejercicio 2013 y 2012 es el siguiente (cantidades expresadas en miles de pasadas):

Tránsitos	2013	2012
Automóviles y camionetas	8.734	8.183
Buses y Camiones	358	322
Motocicletas	74	64
Totales	**9.166**	**8.569**

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 la Gerencia de Administración y Finanzas a través del Departamento de Tesorería, 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$ 4.115.147 producto de la recaudación de peajes y cobros efectuados al MOP por concepto de IVA de explotación (ver Nota 8 de los Estados Financieros).

El flujo de Inversión en el año presenta un saldo negativo de M$ 113.380 producto pagos efectuados por la compra de activos de inversión.

El incremento neto en el efectivo, antes del efecto en la tasa de cambio es de M$ 4.017.795. El saldo de efectivo al principio del período era de M$ 2.139.367, en tanto que el monto total de efectivo al final del ejercicio es de M$ 6.157.162.

5.- Análisis de Riesgo de Mercado

La proyección de tráfico utilizada por la Compañía para estimar sus flujos financieros , considera entre otras variables: i) el crecimiento de tráfico asociado a la variación 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.

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 la concesión terminará cuando se cumpla el plazo máximo de 480 meses o cuando el VPI llegue a UF 1.229.000.

El riesgo tarifario se encuentra cubierto por los mecanismos de actualización contemplados en las Bases de Licitación que establecen un reajuste por IPC y un crecimiento real de las tarifas de un 1,5%, a partir del año 2013.

Riesgo de Catástrofes, fuerza mayor, responsabilidad civil: Estos riesgos estás cubiertos bajo los seguros contratados por la concesionaria, que cubren Todo Riesgo para Bienes Físicos y Responsabilidad Civil.

Riesgo por sobrecosto en la etapa de explotación: Para mitigar este Riesgo, la Gerencia de Administración y Finanzas, a través del departamento de Gestión y Planificación, efectúa el control de costos versus presupuestos en forma permanente.

A continuación se describen los indicadores financieros comentados precedentemente:

Estado de Situacion Financiera Clasificado y Estado de Resultados por Naturaleza

Analisis Razonado

Indicadores Financieros		31/12/2013	31/12/2012
Liquidez			
Liquidez Corriente		15,2	5,3
Razon Acida		15,1	5,3
Prueba Defensiva		11,5	2,4
Endeudamiento			
Razón de Endeudamiento		3,4	2,9
Capital de Trabajo	M$	7.608.884	3.803.949
Proporcion Corto Plazo / Deuda Total		3%	6%
Proporcion Largo Plazo / Deuda Total		97%	94%
Proporción Patrimonio / Deuda Total		23%	26%
Actividad			
Rotacion Cuentas x Cobrar		3,0	2,8
Rotacion Cuentas x Cobrar Dias		120	127
Rotacion Cuentas x Pagar		5	5
Rotacion Cuentas x Pagar Dias		72	71

Indicadores Financieros		31/12/2013	31/12/2012
Rentabilidad			
Rentabilidad del Patrimonio Result Ejerc./Patrimonio Promedio		3,5%	0,4%
Rentabilidad del Activo Result Ejerc./Activos Promedio		0,0085	0,0010
Rentabilidad sobre Ventas Result Ejerc./ Ingresos ordinarios		0,2212	0,0248
Razón de Resultado ordinarios Ingresos / Costos		1,16	1,07
Rentabilidad Resultado antes impto. / Ingresos ordinarios		12,2%	-9,3%
Resultados			
Ganancia, antes de impuesto	M$	99.758	-70.202
Ingresos ordinarios	M$	817.948	752.913
Ingresos Financieros	M$	272.344	114.084
Costos Financieros	M$	178.950	177.196
EBIDTA	M$	116.053	54.507
EBITDA / Ingresos de Explot.		14,2%	7,2%

Activos M$	31/12/2013	%
Activos corrientes	8.145.629	35,1%
Activos no corrientes	15.060.577	64,9%
Total Activos	**23.206.206**	

Pasivos M$	31/12/2013	%
Pasivos corrientes	536.745	2,31%
Pasivos no corrientes	17.442.867	75,16%
Patrimonio	5.226.594	22,52%
Total Pasivos	**23.206.206**	