ACCESO VIAL AMB

ANALISIS RAZONADO

Al 31 de diciembre de 2014

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").

Los trabajos programados para el 2014 fueron postergados para el segundo semestre de 2015.

Liquidez

Al 31 de diciembre de 2014, los índices se presentan comparados con aquellos calculados al 31 de diciembre de 2013.

Indicadores Financieros	31-12-2014	31-12-2013
Liquidez Corriente	7,8	15,2
Razón Ácida	7,8	15,1
Prueba Defensiva	5,8	11,5

Los índices de liquidez corriente y razón ácida se sitúan en 7,8 y 7,8 al cierre del ejercicio 2014, comparados con un 15,2 y 15,1 respectivamente para el 2013, mostrando una disminución de la liquidez y razón ácida, producto del pago de la deuda a su matriz.

La prueba defensiva se sitúa en un 5,8 en el año 2014, comparado con un 11,5 del año 2013. Esta variación se debe a la cancelación de la obligación con la matriz.

Activos	31-12-2014		31-12-2013	
	M$	%	M$	%
Activos corrientes	7.729.008	32,80%	8.145.629	35,10%
Activos no corrientes	15.836.930	67,20%	15.060.577	64,90%
Total Activos	23.565.938		23.206.206	
Pasivos	31-12-2014		31-12-2013	
	M$	%	M$	%
Pasivos corrientes	991.681	4,20%	536.745	2,30%
Pasivos no corrientes	17.038.456	72,30%	17.442.867	75,20%
Patrimonio	5.535.801	23,50%	5.226.594	22,50%
Total Pasivos	23.565.938		23.206.206	

Los Activos Corrientes se sitúan en M$ 7.729.008 en el año 2014 versus los M$ 8.145.629 del año 2013. La variación se debe a la disminución del Efectivo y equivalentes al efectivo (ver Notas 6 de los Estados Financieros).

Los Activos No Corrientes se sitúan en M$ 15.836.930 en el año 2014 contra M$ 15.060.577 en el año 2013, produciéndose un aumento por efecto del reconocimiento de impuestos diferidos.

Los Pasivos Corrientes se sitúan en M$ 991.681 en el año 2014, contra M$ 536.745 del año 2013, generándose un aumento de M$ 454.936, variación producida principalmente por el reconocimiento del pasivo por impuestos corrientes (ver Nota 9 de los Estados Financieros).

Los Pasivos No Corrientes se sitúan en M$ 17.038.456 en el año 2014, contra M$ 17.442.867 del año 2013, generando una disminución de M$ 3404.411, producto del pago de la deuda efectuado a la matriz (ver Nota 8 de los Estados Financieros).

Endeudamiento

Al 31 de diciembre de 2014, los índices de endeudamiento se presentan comparados con los registrados por la Sociedad al 31 de diciembre de 2013:

Indicadores Financieros		31-12-2014	31-12-2013
Razón de Endeudamiento		3,3	3,4
Capital de Trabajo	M$	6.737.327	7.608.884
Proporción Corto Plazo / Deuda Total		6,0%	3,0%
Proporción Largo Plazo / Deuda Total		95,0%	97,0%
Proporción Patrimonio / Deuda Total		23,0%	23,0%

La razón de endeudamiento respecto al patrimonio de la Sociedad para el año 2014 fue de 3,3 contra un 3,4 para el año 2013, variación producida por lo indicado en el párrafo precedente.

El indicador de endeudamiento de corto plazo se sitúa en 6% para el año 2014, el que se compara con un 3,% en el año 2013 de la deuda total. Esta variación se debe principalmente al pasivo por impuesto a la renta (ver Nota 8 de los Estados Financieros).

El indicador de endeudamiento de largo plazo se situó en un 95,% de la deuda total para el año 2014, comparado con un 97% en el año 2013. Este aumento se produjo principalmente por el incremento de los ingresos diferidos por peaje (ver nota 15 de los estados financieros).

En términos generales la deuda con accionistas representa el 23% en el año 2014 respecto al total de pasivos, contra un 23% para el 2013.

El Capital de trabajo se sitúa en M$ 6.737.327 para el año 2014 contra M$ 7.608.884 del año 2013, variación que se explica principalmente por el pago de obligaciones con la matriz (ver Nota 8, de los Estados Financieros).

Actividad

Al 31 de diciembre de 2014, los índices de actividad se presentan comparados con los registrados por la Sociedad al 31 de diciembre de 2013:

Indicadores Financieros	31-12-2014	31-12-2013
Rotación Cuentas x Cobrar	2,5	3,0
Rotación Cuentas x Cobrar días	143	120
Rotación Cuentas x Pagar	15	5
Rotación Cuentas x Pagar días	12	72

El índice de la rotación de las cuentas por cobrar en el año 2014 fue de 2,5 y 2013 fue de 3,0. Respecto del total de deudores comerciales por peajes, versus los ingresos por peajes (ver Notas 7

y 19, de los Estados Financieros), se registra un promedio de 143 días para la recuperación de las cuentas por cobrar en el año 2014 contra 120 días en el año 2013.

El índice de la rotación de las cuentas por pagar para el año 2014 es de 15 veces y de 5 en el año 2013, presentando un promedio de 12 días de cancelación de las deudas contraídas durante el 2014 contra 72 días en el 2013.

Resultados y Rentabilidad

Al 31 de Diciembre de 2014 y 2013, los índices de rentabilidad son los siguientes:

Resultados		31/12/2014	31/12/2013
Ganancia, antes de impuesto	M$	14.391	99.758
Ingresos ordinarios	M$	1.003.364	817.948
Ingresos Financieros	M$	347.785	272.344
Costos Financieros	M$	192.493	178.950
EBIDTA	M$	91.025	116.053
EBITDA / Ingresos de Explot.		9,1%	14,2%

Indicadores Financieros	31-12-2014	31-12-2013
Rentabilidad Resultado antes impto. / Ingresos ordinarios	1,4%	12,2%
Rentabilidad del Patrimonio Resultado Ejercicio/Patrimonio Promedio	0,8%	3,5%
Rentabilidad del Activo Resultado Ejercicio/Activos Promedio	0,0018	0,0078
Rentabilidad sobre Ventas Resultado Ejercicio/ Ingresos ordinarios	0,0426	0,2212
Razón de Resultado ordinarios Ingresos / Costos	1,09	1,16

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 ganancia de M$ 42.751 en el año 2014, a una utilidad de M$ 180.901 en el año 2013, generado principalmente por aumento de los rubros de gastos por naturaleza y resultados por unidades de reajuste (inflación de 4,6 puntos).

Los Ingresos ordinarios se han visto incrementados en un 22,7% pasando de M$ 817.948 en el año 2013 a M$ 1.003.364 en el año 2014, producto principalmente de mayores ingresos por peajes obtenidos.

La Rentabilidad de los Resultados antes de impuestos respecto a los ingresos ordinarios, ha sido de 1,4% en el año 2014 y de un 12,2% del año 2013, variación generada principalmente por el efecto en los resultados por unidades de reajuste.

La rentabilidad sobre el patrimonio durante el año 2014 es de 0,8% por cada peso que los accionistas han invertido en la Sociedad, versus 3,5% en el año 2013.

La rentabilidad del activo es de $ 0,0018 por cada peso de activo invertido.

La rentabilidad de las ventas es de $ 0,0426 por cada peso que se vende.

La Razón de Resultado de Explotación indica que por cada peso incurrido en efectuar la explotación retornan $ 1,09 para el año 2014 mientras en el año 2013 era de $ 1,16.

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.

En la tabla siguiente se presenta la cantidad de kilómetros recorridos durante el 2014

KILOMETROS RECORRIDOS DIARIOS ACUMULADOS

Tipo de Vehículo	Diciembre 2014	Diciembre 2013	Variación
Liviano (Cat 1y 4)	58.171	55.506	4,8%
Pesado (Cat 2 y 3)	4.928	4.646	6,1%
Total	**63.099**	**60.151**	**4,9%**

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

Estado de Flujo de Efectivo Directo	31-12-2014	31-12-2013
	M$	M$
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	3.795.654	4.131.175
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(32.040)	(113.380)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	(4.189.306)	0
efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	**(425.692)**	**4.017.795**
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	14.433	0
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	**(411.259)**	**4.017.795**
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	6.157.162	2.139.367
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	**5.745.903**	**6.157.162**

El Flujo por Actividades de la Operación presenta un saldo positivo de M$ 3.795.654 producto de la recaudación de peajes y cobros efectuados al MOP por concepto de IVA de explotación (ver Nota 6 de los Estados Financieros).

El flujo de Inversión en el año presenta un saldo negativo de M$ 32.040 producto de pagos efectuados por la compra de activos de inversión.

La disminución neta en el efectivo, antes del efecto en la tasa de cambio es de M$ 411.259, producto del pago realizado a la matriz. 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$ 5.745.903.

2.- Factores de riesgo financiero

Las actividades de la Sociedad están expuestas a diferentes tipos de riesgos financieros destacando fundamentalmente el 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.

3.- 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.
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.