1.- Análisis Condición Financiera

Resultados

Al 31 de marzo de 2016 y 2015, las principales partidas del Estado de Resultado son las siguientes:

Estado de Resultados	31-03-2016	31-03-2015
	M$	M$
Ingresos por Actividades Ordinarias	15.706.570	13.716.955
Otros Gastos por naturaleza y Gastos por Beneficio a los Empleados	(1.862.651)	(1.904.225)
Gasto por depreciación y amortización	(3.697.732)	(3.608.619)
Ingresos Financieros	2.655.843	1.949.344
Costos Financieros	(2.581.639)	(2.437.894)
Diferencias de cambio y Resultado unidades de reajuste	(1.640.295)	42.825
Ganancia, antes de impuesto	**8.580.096**	**7.758.386**
Impuesto a las Ganancias	(144.982)	511.854
Ganancia (pérdida)	**8.435.114**	**8.270.240**
EBITDA	13.843.919	11.812.730
EBITDA / Ingresos Explotación	88,14%	86,12%

Los Ingresos de Actividades Ordinarias (ver nota 20 de los Estados Financieros), alcanzaron la suma de M$ 15.706.570, un 14,5% mayor para el mismo periodo del 2015. Esto se debe principalmente al aumento de ingresos por peaje y al aumento en el tráfico.

En la siguiente tabla se muestra la cantidad de kilómetros diarios recorridos acumulados a marzo de 2016 y 2015, por tipo de vehículo.

KILOMETROS RECORRIDOS DIARIOS ACUMULADOS[1]

Tipo de Vehículo	dic-15	dic-14	Variación
Liviano(categoría 1)	2.209.725	2.108.568	4,8%
Pesado (Categoría 2 y 3)	203.258	187.068	8,7%
Total	**2.412.983**	**2.295.636**	5,1%

El aumento de tráfico registrado a marzo 2016 comparado con el mismo periodo del año anterior es de 5,1%.

[1] Número diario de vehículos equivalentes que transita por la autopista ponderado por la cantidad de kilómetros que recorre.

Flujo de Efectivo

Al 31 de marzo de 2016 y 2015, las principales partidas del Flujo de Efectivo son las siguientes:

Estado de Flujo de Efectivo Directo	31-03-2016	31-03-2015
	M$	M$
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	15.482.420	11.951.274
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(13.246.700)	(11.243.275)
efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	**2.235.720**	**707.999**
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	(342)	979
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	**2.235.378**	**708.978**
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	104.989.702	2.926.355
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	**107.225.080**	**3.635.333**

El Flujo por Actividades de la Operación presenta un saldo positivo de M$ 15.482.420, generándose un incremento de M$ 3.531.146 respecto al período anterior, producto mayoritariamente de la mayor recaudación de cuentas por cobrar por deudores de peajes.

El flujo de Inversión en el año presenta un saldo negativo de M$ 13.246.700, producto del movimiento a fondos de libre disponibilidad hacia las cuentas de Reserva que mantiene la Sociedad.

Endeudamiento

Al 31 de marzo de 2016, los índices de endeudamiento se presentan comparados con los registrados por la Sociedad al 31 de diciembre de 2015:

Indicadores Financieros		31-03-2016	31-12-2015
Razón de Endeudamiento		1,4	1,4
Capital de Trabajo	M$	80.383.018	69.709.067
Proporción Corto Plazo / Deuda Total		28,7%	28,0%
Proporción Largo Plazo / Deuda Total		71,3%	72,0%
Proporción Patrimonio / Deuda Total		42,2%	41,9%
Cobertura Gasto Financiero		3,3	2,7

La razón de endeudamiento se presenta como una relación respecto al patrimonio de la Sociedad que a marzo 2016 y diciembre 2015 es de 1,4.

El Capital de trabajo se sitúa en M$ 80.383.018 en marzo 2016 contra M$ 69.709.067 para diciembre 2015. La razón de esta variación es por el aumento del rubro de otros activos financieros (ver Nota 8 de los Estados Financieros Consolidados Intermedios).

El indicador de endeudamiento total a corto plazo se sitúa en 28,7% para marzo 2016 contra un 28,0% para diciembre 2015.

El indicador de endeudamiento total de largo plazo se situó en 71,3% a marzo 2016 contra un 72,0% a diciembre 2015.

En términos generales la deuda con terceros representa el 42,2% a marzo 2016 respecto al total de pasivos, contra un 41,9% a diciembre 2015. La Sociedad no ha distribuido dividendos.

El índice de cobertura de gastos financieros es de 3,3 a marzo 2016 versus 2,7 a diciembre 2015.

Liquidez

Al 31 de marzo de 2016, los índices de liquidez se presentan comparados con los registrados por la Sociedad al 31 de diciembre de 2015:

Indicadores Financieros	31-03-2016	31-12-2015
Liquidez Corriente	1,7	1,6
Razon Acida	1,7	1,6
Prueba Defensiva	0,9	0,9

Los índices de liquidez corriente y razón ácida se sitúan en 1,7 respectivamente, al 31 de marzo de 2016, versus un 1,6 para diciembre 2015.

La prueba defensiva, que ha considerado el total de los pasivos corrientes, se sitúa en 0,9 en marzo 2016 y diciembre 2015.

Activos	31-03-2016		31-12-2015	
	M$	%	M$	%
Activos corrientes	199.125.706	27,9%	183.421.439	26,3%
Activos no corrientes	515.595.830	72,1%	515.260.616	73,7%
Total Activos	**714.721.536**		**658.498.614**	
Pasivos	**31-03-2016**		**31-12-2015**	
	M$	%	M$	%
Pasivos corrientes	118.742.688	16,6%	113.712.372	16,3%
Pasivos no corrientes	294.532.125	41,2%	291.958.074	41,8%
Patrimonio	301.446.723	42,2%	293.011.609	41,9%
Total Pasivos	**714.721.536**		**698.682.055**	

Los Activos Corrientes se sitúan en M$ 199.125.706 para marzo 2016, comparado con M$ 183.421.439 en diciembre 2015. El aumento se debe al incremento del rubro de otros activos financieros corrientes (ver Nota 8 de los Estados Financieros Consolidados Intermedios).

Los Activos No Corrientes se sitúan en M$ 515.595.830 para marzo 2016, comparados con M$ 515.260.616 en diciembre 2015. El aumento se explica por el incremento del rubro de otros activos financieros no corrientes (ver Nota 8 de los Estados Financieros Consolidados Intermedios).

Los Pasivos Corrientes se sitúan en M$ 118.742.688 para marzo 2016, comparado con M$ 113.712.372 en diciembre 2015. El aumento de M$ 5.030.316, de debe al incremento de los rubros de cuentas por pagar con entidades relacionadas corrientes y otros pasivos financieros corrientes (ver Nota 7 y 15 de los Estados Financieros Consolidados Intermedios).

Los Pasivos No Corrientes se sitúan en M$ 294.532.125 para marzo 2016, comparado con M$ 291.958.074 en diciembre 2015. El aumento de M$ 2.574.051, de debe al incremento de los rubros de pasivos por impuesto diferido y otros pasivos financieros no corrientes (ver Nota 11 y 15 de los Estados Financieros Consolidados Intermedios).

Actividad

Al 31 de marzo de 2016, los índices de actividad se presentan comparados con los registrados por la Sociedad al 31 de diciembre de 2015:

Indicadores Financieros	31-03-2016	31-12-2015
Rotacion Cuentas x Cobrar	1,8	1,6
Rotacion Cuentas x Cobrar Dias	203	207
Rotacion Cuentas x Pagar	2,5	3,5
Rotacion Cuentas x Pagar Dias	145	104

El índice de la rotación de las cuentas por cobrar en marzo 2016 es de un 1,8 y para diciembre 2015 es de un 1,6. Respecto al total de deudores comerciales por concepto de peaje y los ingresos por peajes (ver Notas 9 y 20, de los Estados Financieros Consolidados), se registra un promedio de 203 días para la recuperación de las cuentas por cobrar a marzo 2016, comparado con un promedio de 207 días en diciembre 2015.

El índice de la rotación de las cuentas por pagar en marzo 2016 es de un 2,5 comparado con un 3,5 en diciembre 2015, presentando un promedio de 145 días de cancelación de las deudas contraídas para diciembre 2015 contra 104 días en diciembre 2015.

Rentabilidad

Al 31 de marzo de 2016 y 2015, los índices de rentabilidad son los siguientes:

Indicadores Financieros	31-03-2016	31-03-2015
Rentabilidad Resultado antes impto. / Ingresos ordinarios	54,6%	56,6%
Rentabilidad del Patrimonio Result Ejerc./Patrimonio Promedio	2,8%	3,0%
Rentabilidad del Activo Result Ejerc./Activos Promedio	1,2%	1,2%
Rentabilidad sobre Ventas Result Ejerc./ Ingresos ordinarios	53,7%	60,3%
Razón de Resultado ordinarios Ingresos / Costos	2,8	2,5

La Rentabilidad de los Resultados antes de impuestos ha disminuido de un 56,6% en 2015 a un 54,6% en 2016, debido a un efecto en los resultados financieros.

La rentabilidad sobre el patrimonio a marzo 2016 es de un 2,8% por cada peso que los accionistas han invertido en la Sociedad.

La rentabilidad del activo es de 1,2% por cada peso del activo invertido.

La rentabilidad de las ventas es de 53,7% por cada peso que se vende.

La Razón de Resultado de Explotación indica que por cada peso incurrido en efectuar la explotación retornan $ 2,8 en marzo 2016, contra $ 2,5 en marzo 2015.

Adicionalmente, el siguiente cuadro se muestra el retorno que han tenido los activos en la subsidiaria Sociedad Concesionaria Autopista Vespucio Sur S.A. en su operación.

Retorno de los activos operacionales	marzo 2016	marzo 2015
Ingresos de actividades ordinarias	15.706.570	13.716.955
Costos	(1.862.651)	(1.904.225)
Activos Operacionales Promedio consolidados	444.873.862	458.743.198
Relación %	3,11%	2,58%

En el cálculo de los activos operacionales promedio, se ha considerado el valor del activo financiero que se calcula de acuerdo a CINIIF 12, asociado al derecho de cobro de peajes. Los índices se han visto mejorados por el aumento de los ingresos y el cierre de contratos con terceros, pasando a ejecutar de manera directa ciertas operaciones.

2.- Factores de riesgo financiero

Los riesgos asociados a las actividades de la Sociedad están dados principalmente por los inherentes a su filial Sociedad Concesionaria Autopista Vespucio Sur S.A., la cual está expuesta a diferentes tipos de riesgos financieros destacando fundamentalmente los riesgos de tipo de interés, riesgo de crédito y riesgo de liquidez.

Los otros activos financieros lo constituyen depósitos e inversiones de efectivo y equivalentes al efectivo o de otros activos financieros, que corresponden en su mayor medida a cuentas de reserva exigidas por los contratos de financiamiento, las cuales son manejadas con criterios conservadores, establecidos en los mismos contratos.

La gestión del riesgo está administrada por el Gerencia de Administración y Finanzas de la compañía, la que a través del Departamento de Tesorería da cumplimiento a políticas aprobadas por el Directorio y en línea con las condiciones establecidas en los contratos de financiamiento. Este Departamento identifica, evalúa y cubre los riesgos financieros en estrecha colaboración con las unidades operativas de la Sociedad. Los contratos de financiamiento definen las Inversiones Permitidas y éstas son seguidas por la compañía para la gestión del riesgo global, así como para áreas concretas como riesgos de mercado, riesgo de crédito y riesgo de liquidez (ver Nota 3, de los Estados Financieros Consolidados).

3.- Análisis de Riesgo de Mercado

Subsidiaria Sociedad Concesionaria Autopista Vespucio Sur S.A.

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

En su gestión del riesgo de tasa de interés, considerando la características del negocio y debido a las fluctuaciones de los tipos de interés en los mercados globales, la sociedad decidió eliminar este riesgo, con una estructura de financiamiento de largo plazo, compuesta por una emisión de bono a tasa fija hasta su vencimiento y un crédito del Instituto Oficial de Crédito de España con las mismas condiciones de tasa. La elección de la tasa fija viene dada por las condiciones de mercado en el momento de la emisión, donde no se encontraban disponibles endeudamientos a los plazos alcanzados sujetos a tasa variable.