ANALISIS RAZONADO

ESTADOS DE RESULTADOS POR FUNCION	1-ene-2013 31-dic-2013 M$	1-ene-2012 31-dic-2012 M$
Ingresos de actividades ordinarias	6.343.096	9.603.607
Costos de ventas	(3.392.192)	(6.681.835)
Ganancia Bruta	2.950.904	2.921.772
Gastos de administración y ventas	(2.856.970)	(2.905.889)
Ingresos financieros	13.930.151	14.164.484
Costos financieros	(11.966.498)	(9.029.714)
Otras ganancias	57.942	102.446
Otras pérdidas	(49.414)	(754.097)
Ganancia (Pérdida) Antes de Impuesto	2.066.115	4.499.002
Ingreso por impuesto a las ganancias	(338.207)	(631.298)
Ganancia (Pérdida) Neta	1.727.908	3.867.704

La sociedad al 31 de diciembre de 2013 obtuvo una ganancia de M$ 1.727.908, lo que implicó una disminución de M$ 2.139.796 respecto de la utilidad de igual período de 2012. Esta disminución en la ganancia se debe principalmente al incremento experimentado en los gastos financieros producto de que durante el año 2013 las pruebas sobre efectividad de la cobertura del instrumento de derivado (SWAP) han demostrado que el rango de eficacia de la misma dejo de cumplir con las exigencias mínimas establecidas por IAS 39, por consiguiente la sociedad ha procedido a suspender la aplicación de la contabilidad de cobertura de valor razonable, desde el 1 de enero de 2013, debido a que la ultima fecha en que la cobertura demostró ser efectiva fue al 31 de diciembre de 2012. Como consecuencia de la suspensión de la contabilidad de cobertura de valor razonable, el instrumento de cobertura se registra como un instrumento de inversión a valor razonable con efecto en resultados; y la partida cubierta, esto es el Tramo A1 del préstamo convenido con instituciones financieras, se registra a costo amortizado. Esto implicó que en el año 2012 se registraran ingresos financieros por M$ 1.833.796 por variación a valor justo de la Deuda del Tramo A1 (contabilizados como un menor gasto financiero, los cuales no se registraron en el año 2013 por el cambio contable señalado para el SWAP.

Cabe destacar que existe una disminución significativa de los ingresos y costos de actividades ordinarias del ejercicio 2013 con respecto al ejercicio 2012, la cual se debe principalmente a que durante el ejercicio 2012 la sociedad aún se encontraba en etapa de construcción, por lo que se reconoció un ingreso y costo por este servicio por la suma de M$ 4.988.127, valor que contrasta con los M$ 1.496.039 reconocidos por el servicio de construcción en el ejercicio 2013, período en que la sociedad se encuentra en un 100% en explotación.

ESTRUCTURA DE LA SITUACION FINANCIERA

Los principales rubros de Activos y Pasivos para los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2013 y 2012, son los siguientes:

	31-dic- 2013		31-dic- 2012	
	M$	%	M$	%
Activos				
Activos corrientes	12.941.699	7,89%	10.708.972	5,63%
Activos no corrientes	151.164.054	92,11%	179.376.935	94,37%
Total activos	164.105.753	100,00%	190.085.907	100,00%
Pasivos				
Pasivos corrientes	7.837.755	4,78%	6.858.019	3,61%
Pasivos no corrientes	124.189.701	75,67%	152.987.290	80,48%
Patrimonio	32.078.297	19,55%	30.240.598	15,91%
Total pasivos	164.105.753	100,00%	190.085.907	100,00%

INDICADORES FINANCIEROS

Los principales Indicadores Financieros para los ejercicios analizados son los siguientes:

	31-dic-2013	31-dic-2012
Liquidez corriente (veces) (a)	1,65	1,56
Razón ácida (veces) (b)	1,65	1,56
Razón de endeudamiento (%) (c)	0,24	0,23
Rentabilidad del patrimonio (%) (d)	0,054	0,13
Rentabilidad de activos (%) (e)	0,01	0,02
Utilidad por acción ($) (f)	60.628,35	135.708,91
Valor libro de la acción ($) (g)	1.125.554,28	1.061.073,61

El índice de Liquidez corriente y la razón ácida han experimentado un leve aumento en el ejercicio 2013 con respecto al ejercicio 2012. Esta variación se debe principalmente al aumento experimentado por el Efectivo y equivalente al efectivo, y que corresponden a los saldos en las cuentas corrientes de banco, depósitos a plazo y fondos mutuos en donde se han invertido los excedentes que se han generado producto de las recaudaciones de peaje.

(a) Activos corrientes/Pasivos corrientes

(b) Activos corrientes-Existencias/Pasivos corrientes

(c) Pasivos corrientes/Patrimonio

(d)Resultado del ejercicio/Patrimonio

(e) Resultado del ejercicio/Total activos

(f) Resultado del ejercicio/N° de acciones suscritas y pagadas

(g) Patrimonio/ N° de acciones suscritas y pagadas

ANALISIS DE RIESGO

En el curso normal de sus negocios y actividades de financiamiento, la Sociedad está expuesta a diversos riesgos financieros que pueden afectar de manera significativa el valor económico de sus flujos y activos y, como consecuencia, sus resultados.

A continuación se presenta una definición de los riesgos que enfrenta la Sociedad, así como una descripción de las medidas adoptadas por la Sociedad para su mitigación.

Riesgo de mercado

Se refiere a la posibilidad de que la fluctuación de variables de mercado, principalmente macroeconómicas tales como tasa de interés, tipo de cambio y variaciones en el nivel de actividad de la economía, produzcan pérdidas económicas, debido a la desvalorización de los flujos de activos o a la valorización de pasivos, que puedan indexarse a dichas variables.

a) Riesgo de tasa de interés

Las variaciones de las tasas de interés modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos que devengan una tasa de interés. La Sociedad definió que su financiamiento sería de largo plazo a través de la suscripción de un contrato de financiamiento con los acreedores financieros Banco Estado y Corpbanca, ambos en proporciones de 50%, cuyo importe máximo asciende a U.F. 6.154.000.

Con fecha 27 de junio de 2012 se reprogramó la deuda original y además se solicitó un nuevo financiamiento por U.F. 1.050.000.

Esta nueva deuda se ha reprogramado, según las condiciones establecidas en el contrato de financiamiento, en un 60% en UF y en un 40% en pesos.

La Sociedad ha mitigado su exposición a la tasa de interés variable de un 100% de la deuda a un 40% de la misma al fijar una tasa del 4,80% sobre el 60% de la deuda pactada en UF.

b) Riesgo de inflación

Producto de la reprogramación de la deuda con Banco Estado y Corpbanca, la sociedad pactó un instrumento de cobertura (SWAP) con el objeto de fijar la tasa de interés durante el período de amortización de la deuda. En el contrato de financiamiento el 60% de la deuda se encuentra pactada en pesos chilenos con una tasa de interés fija de 7,53% y se ha pactado en el SWAP una tasa de interés fija del 4,80% sobre ese mismo 60% de la deuda expresada en UF, por lo tanto, si bien existe un riesgo asociado al tipo de cambio que experimentará la UF durante el período de amortización de la deuda pactada en esa unidad de medida, éste se encuentra cubierto por los IMG pactados en UF en las Bases de Licitación, y cuyo monto está directamente asociado a la deuda contraída en UF.

c) Riesgo de tráfico vehicular

El tráfico está principalmente vinculado al crecimiento de la economía y al precio del peaje en relación a las rutas competitivas. Las estimaciones de crecimiento utilizadas para la determinación del servicio de la deuda son muy conservadoras. Además no existe competencia relevante que pueda afectar significativamente los flujos del tramo concesionado. También cabe destacar que, de acuerdo al contrato de concesión, la Sociedad tiene acceso al mecanismo de garantía estatal denominado "Ingresos Mínimos Garantizados" (IMG). Estos ingresos mínimos mitigan el riesgo de tráfico vehicular, es decir, en el caso que durante un año los ingresos reales por peaje sean menores a los IMG, el Ministerio de Obras Públicas pagará la diferencia.

El riesgo de crédito hace referencia a la incertidumbre financiera, a distintos horizontes de tiempo, relacionada con el cumplimiento de obligaciones suscritas por contrapartes, al momento de ejercer derechos contractuales de cobro por parte de la Sociedad Concesionaria.

Al respecto cabe destacar que Sociedad Concesionaria Valles del Desierto S.A. cobra sus ingresos en el momento en que los usuarios utilizan el servicio (peaje manual), por lo tanto, consideramos que el riesgo de incobrabilidad de la contraparte está adecuadamente cubierto.

Las principales cuentas por cobrar que la Sociedad mantiene vigentes a la fecha de cierre de los presentes estados financieros corresponden al IVA de explotación que factura al MOP por el servicio de explotación, las cuales no poseen riesgo de cobro. Respecto a las políticas de inversión, la Sociedad sólo realiza inversiones en depósitos a plazo y fondos mutuos de renta fija por períodos menores a 90 días.

La máxima exposición de la Sociedad al riesgo de crédito corresponde al valor libro de los activos financieros.

Riesgo de liquidez

Para cumplir con los requerimientos de corto plazo, esto es el capital de trabajo necesario para su operación y el pago de sus compromisos financieros de corto plazo, la Sociedad mantiene disponibilidades de recursos en instrumentos financieros de rápida liquidación. Además la Gerencia de Finanzas monitorea permanentemente las proyecciones de caja de la Sociedad basándose en las proyecciones de Flujos de Caja y de su Plan Económico Financiero elaborado para toda la vida del proyecto. Debido a su carácter de giro único, la Sociedad no tiene estimado requerir de nuevas fuentes de financiamiento, pues ya ha pactado el financiamiento que se requirió para la construcción de la obra principal.

Valor razonable de instrumentos financieros contabilizados

La Sociedad ha utilizado el método del costo amortizado para contabilizar tanto los pasivos financieros asociados a los préstamos con Bancos, como los activos financieros vinculados al Ingreso Mínimo Garantizado. Respecto al Instrumento de Derivado este es medido a su valor justo y las variables utilizadas para dicha medición corresponden al nivel 2 de jerarquía.

El valor libro de los pasivos financieros y de los activos financieros se aproxima al valor razonable de los mismos, es decir, al precio que podría ser recibido al vender un activo o el precio que podría ser pagado al liquidar un pasivo en una transacción habitual entre participantes informados del mercado en la fecha de valorización.