# ANALISIS RAZONADO

| ESTADOS DE RESULTADOS POR FUNCION | 1-ene-2017<br>31-dic-2017<br>M$ | 1-ene-2016<br>31-dic-2016<br>M$ |
|---|---|---|
| Ingresos de actividades ordinarias | 5.991.682 | 21.871.345 |
| Costos de ventas | (3.445.512) | (18.259.474) |
| **Ganancia Bruta** | 2.546.170 | 3.611.871 |
| Gastos de administración y ventas | (2.551.903) | (3.624.346) |
| Ingresos financieros | 18.722.855 | 16.969.505 |
| Costos financieros | (9.292.522) | (9.547.778) |
| Otras ganancias | 25.745 | - |
| Otras perdidas | (428.240) | - |
| Resultado por unidad de reajuste | 27.781 | 13.887 |
| **Ganancia (Pérdida) Antes de Impuesto** | 9.049.886 | 7.423.139 |
| Ingreso por impuesto a las ganancias | (1.752.771) | (3.286.730) |
| **Ganancia (Pérdida) Neta** | 7.297.115 | 4.136.409 |

La sociedad al 31 de diciembre de 2017 obtuvo una utilidad de M$ 7.297.115, lo que implicó un aumento M$ 3.160.706 respecto a la utilidad de igual período de 2016. Esta variación en la ganancia se debe principalmente al aumento de los ingresos financieros del ejercicio 2017 con respecto al ejercicio 2016, asociados a la tasa de interés del activo financiero en que se reconoce el servicio de construcción de la obra concesionada. De acuerdo a NIC 39 este activo financiero durante el período de construcción se conforma con los costos asociados a la construcción de la obra y además devenga intereses en resultado utilizando el método de la tasa de interés efectivo, por lo tanto, durante esta etapa el saldo del activo financiero sobre el que se aplica la tasa efectiva experimenta periódicamente un aumento en la medida que se cargan los costos de construcción, lo que implica que el ingreso financiero que se determina sobre el saldo de ese activo también experimente periódicamente un aumento durante la etapa de construcción. Si bien la sociedad ya se encuentra operando los dos tramos de la autopista concesionada, durante el ejercicio 2017 ejecuto obras relacionadas con la Variante Incahuasi Poniente, que implican un incremento del activo financiero de la sociedad. El aumento en los ingresos financieros también se explica por el registro de los intereses calculados según la tasa real mensual compuesta de actualización de la Cuenta de Inversión del Convenio Ad-Referéndum N°1, equivalente a la tasa fija que resultó del proceso de licitación privada establecido en la cláusula Tercera del Convenio, y que consistió en obtener propuestas que permitieran establecer la Tasa Fija Real Anual de emisión de la totalidad de las Resoluciones, según lo establecido en la cláusula Cuarta del Convenio, que compensan las nuevas inversiones, gastos y costos adicionales acordados.

Cabe destacar que además existe una disminución en los gastos de administración y ventas en el ejercicio de 2017 con respecto al ejercicio 2016. Esta disminución se debe principalmente a que durante ejercicio 2016 para optar a la distribución del riesgo de demanda señalado en el artículo 1.12.7.1 de las Bases de Licitación, donde se establece el mecanismo de Ingresos Mínimos Garantizados por el Estado, la Sociedad Concesionaria pagó al MOP un total de UF 40.000 en dos cuotas, cancelando la segunda de UF 20.000 durante el ejercicio 2016, según lo establecido en el artículo 1.12.2.14 de las Bases de Licitación.

También existe una disminución significativa de los ingresos y costos de actividades ordinarias del ejercicio 2017 (M$ 2.008.354) con respecto al ejercicio 2016 (M$ 17.100.933), la cual se debe principalmente a que durante el ejercicio 2016 la sociedad se encontraba en etapa de construcción de obras relacionadas con Cambios de Servicio, Obras Adicionales y la Variante Incahuasi Poniente, mientras que durante el ejercicio 2017 se puso término a la ejecución de las obras antes mencionadas, por lo que en dicho ejercicio se han reconocido principalmente ingresos y costos asociados a los servicios de operación y no de construcción.

**ESTRUCTURA DE LA SITUACION FINANCIERA**

Los principales rubros de Activos y Pasivos para los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2017 y 2016, son los siguientes:

| | 31-dic- 2017 | | 31-dic- 2016 | |
|---|---|---|---|---|
| | M$ | % | M$ | % |
| Activos | | | | |
| Activos corrientes | 18.345.242 | 7,88% | 17.734.338 | 7,51% |
| Activos no corrientes | 214.433.500 | 92,12% | 218.412.014 | 92,49% |
| Total activos | 232.778.742 | 100,00% | 236.146.352 | 100,00% |
| Pasivos | | | | |
| Pasivos corrientes | 7.233.343 | 3,11% | 8.225.131 | 3,48% |
| Pasivos no corrientes | 185.369.587 | 79,63% | 184.448.312 | 78,11% |
| Patrimonio | 40.175.812 | 17,26% | 43.472.909 | 18,41% |
| Total pasivos | 232.778.742 | 100,00% | 236.146.352 | 100,00% |

**INDICADORES FINANCIEROS**

Los principales Indicadores Financieros para el período analizado son los siguientes:

| | 31-dic-2017 | 31-dic-2016 |
|---|---|---|
| Liquidez corriente (veces) a) | 2,54 | 2,16 |
| Razón ácida (veces) b) | 2,54 | 2,16 |
| Razón de endeudamiento (%) c) | 0,18 | 0,19 |
| Rentabilidad del patrimonio (%) d) | 0,18 | 0,10 |
| Rentabilidad de activos (%) e) | 0,03 | 0,02 |
| Ganancia por acción ($) f) | 243.237,17 | 137.880,29 |
| Valor libro de la acción ($) g) | 1.339.193,73 | 1.449.096,97 |

El índice de Liquidez corriente y la razón ácida han experimentado un aumento significativo en el ejercicio 2017 con respecto al ejercicio 2016. Esta variación se debe principalmente al aumento de los activos corrientes del ejercicio 2017 respecto al ejercicio 2016, específicamente a los saldos dispuestos en las cuentas corrientes de banco, en las inversiones realizadas en depósitos a plazo y en fondos mutuos de los excedentes de caja de la sociedad producto de las recaudaciones de peaje que serán utilizados en el pago de compromisos futuros relacionados con los servicios de operación de la obra concesionada.

(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

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 otros riesgos de precios, produzcan pérdidas económicas, debido a la desvalorización de los flujos o 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 será de largo plazo a través de la suscripción de un contrato de financiamiento con los acreedores financieros Corpbanca y Banco Estado. El importe de financiamiento se divide en dos tramos cuyo importe máximo asciende a UF7.350.000 y que será dispuesto en pesos chilenos (nominalizado en pesos).

El plazo de vencimiento del Tramo Corto Plazo (UF7.000.000) será en la fecha que se otorgue la puesta en servicio definitiva de la concesión o el 3 de abril de 2017, lo que ocurra primero, a partir de esa fecha el Tramo Corto Plazo es reprogramado según lo indicado en la Nota 14. El plazo de vencimiento del Tramo Dos (UF350.000) será de seis meses posteriores a la puesta en servicio definitiva. La tasa de interés es la tasa TAB a 90 o 180 días dependiendo de las fechas establecida en el contrato para la amortización de la deuda o para el pago o la capitalización de los intereses, por lo tanto, se trata de una tasa de interés variable que se encuentra expuesta a la fluctuación de las variables del mercado. Al respecto cabe destacar que para mitigar los efectos futuros de la tasa de interés variable, la Sociedad evaluará la necesidad de contratar una cobertura de tasa de interés con los Bancos a precio de mercado, según el comportamiento de las condiciones del mercado financiero y la evolución del negocio de la Sociedad.

**b) Riesgo de tipo de cambio**

No existen operaciones significativas que pudieran verse afectadas por fluctuaciones cambiarias.

**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 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 (MOP) pagará la diferencia.

**Riesgo de crédito**

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 Ruta del Algarrobo 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.

La principal cuenta por cobrar que la Sociedad mantiene vigente a la fecha de cierre de los presentes estados financieros corresponde al saldo de la cuenta de Clientes, producto principalmente del IVA de las facturas emitidas por la Sociedad Concesionaria al MOP por los servicios de operación, correspondientes a los períodos de septiembre a octubre 2016 y abril a diciembre 2017, las cuales no poseen riesgo de cobro. Respecto a las políticas de 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 los activos y pasivos financieros**

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.