ANALISIS RAZONADO

ESTADOS DE RESULTADOS POR FUNCION	1-ene-2016 31-dic-2016 M$	1-ene-2015 31-dic-2015 M$
Ingresos de actividades ordinarias	33.558.626	18.685.369
Costos de ventas	(33.558.626)	(18.685.369)
Ganancia Bruta	-	-
Gastos de administración y ventas	(78.774)	(287.587)
Ingresos financieros	1.307.842	764.628
Costos financieros	(672.739)	(237.069)
Resultado por unidad de reajuste	(758.954)	(336.875)
Ganancia (Pérdida) Antes de Impuesto	(202.625)	(96.903)
Ingreso por impuesto a las ganancias	(262.587)	337.648
Ganancia (Pérdida) Neta	(465.212)	240.745

La sociedad al 31 de diciembre de 2016 obtuvo una pérdida de M$ (465.212).-, lo que implicó una disminución de M$ (705.957).- respecto de la utilidad de igual período de 2015.

Cabe destacar que existe un aumento significativo de los ingresos y costos de actividades ordinarias del ejercicio 2016 con respecto al ejercicio 2015. Este aumento se debe principalmente a que los estados de avance de obra facturados por la Constructora, los cuales se encuentran directamente relacionados con los ingresos y costos por el servicio de construcción, han experimentado un aumento sostenido durante el año 2015 debido a que la sociedad se encuentra operando a plena capacidad.

También existe un incremento en los ingresos financieros asociados al 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.

Además existe un aumento en los gastos financieros del ejercicio 2016 con respecto al ejercicio 2015. Este aumento se debe principalmente a los intereses devengados de las disposiciones del préstamo suscrito con Banco Consorcio y Corpbanca para financiar la construcción de la obra concesionada. El préstamo con los bancos antes indicados experimentó un incremento de M$ 35.164.961.- en el ejercicio 2016.

ESTRUCTURA DE LA SITUACION FINANCIERA

Los principales rubros de Activos y Pasivos para los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2016 y 2015, son los siguientes:

	31 – dic – 2016		31 – dic – 2015	
	M$	%	M$	%
Activos				
Activos corrientes	4.757.896	6,00 %	2.270.088	5,22%
Activos no corrientes	74.527.218	94,00 %	41.203.451	94,78%
Total activos	79.285.114	100,00 %	43.473.539	100,00%
Pasivos				
Pasivos corrientes	7.155.095	9,02 %	4.779.549	10,99%
Pasivos no corrientes	51.587.745	65,07 %	17.758.727	40,85%
Patrimonio	20.542.274	25,91 %	20.935.263	48,16%
Total pasivos	79.285.114	100,00 %	43.473.539	100,00%

INDICADORES FINANCIEROS

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

	31-dic-2016	31-dic-2015
Liquidez corriente (veces) a)	0,66	0,47
Razón ácida (veces) b)	0,66	0,47
Razón de endeudamiento (%) c)	0,35	0,23
Rentabilidad del patrimonio (%) d)	(0,023)	0,011
Rentabilidad de activos (%) e)	(0,006)	0,006
Utilidad por acción ($) f)	(23.260,62)	12.037,26
Valor libro de la acción ($) g)	1.027.114	1.046.763

El índice de Liquidez corriente y la razón ácida han experimentado un leve aumento en el ejercicio 2016 con respecto al ejercicio 2015. Esta variación se debe principalmente al aumento experimentado por el activo corriente en el ejercicio 2016, producto principalmente del aumento de la cuenta Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes, principalmente por el IVA de la factura emitida por la Sociedad Concesionaria al MOP por los desembolsos que conforman el costo de construcción los estados de avance de obra registrados al 31 de diciembre de 2016, y del aumento de los pasivos financieros corrientes por las disposiciones del Tramo IVA del préstamo suscrito con los Bancos Corpbanca y Consorcio.

(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

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 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 sería de largo plazo a través de la suscripción de un contrato de financiamiento con el acreedor financiero Corpbanca y Consorcio. El importe de financiamiento de inversiones del proyecto se divide en tres tramos cuyo importe máximo asciende a UF 4.350.500 y que será dispuesto en pesos chilenos al tipo de cambio de la UF de la fecha de cada disposición. La tasa de interés es la tasa TAB en UF a 90, 180 o 360 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 ha fijado la tasa de interés para toda la vida del Tramo 1 A del préstamo, que asciende a UF 1.228.750, lo cual corresponde a una tasa fija cerrada directamente con Corpbanca y Consorcio y comprometida para todos los desembolsos de este tramo, por lo que no se requerirá de un instrumento financiero específico para estos fines. A su vez El Tramo 1 B, que también asciende a UF 1.228.750, y el Tramo 2, que asciende a UF 1.893.000, se encuentran cubiertos íntegramente por el subsidio fijo a la inversión considerando una amplia holgura en la tasa de interés que permitirá cubrir las fluctuaciones de mercado. Adicionalmente para el Tramo 2 se debe constituir una cuenta de reserva para el servicio de la deuda cuyo saldo debe a lo menos cubrir aquella parte del préstamo que se amortizará en el corto plazo.

El contrato de financiamiento con el acreedor financiero Corpbanca se ha suscrito en UF, por lo tanto, existirán operaciones materialmente significativas que pudieran verse afectadas por fluctuaciones cambiarias. Al respecto cabe precisar que los ingresos para cubrir el préstamo con Corpbanca también se encuentran indexados a la inflación, pues el subsidio a la inversión se encuentra pactado en UF y los ingresos por recaudación de peajes se reajustan anualmente de acuerdo a la variación del IPC por lo que entendemos que el riesgo de tipo de inflación se encuentra adecuadamente cubierto.

b) Riesgo de tipo de cambio

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

c) Riesgo de ingreso

Los ingresos de la concesión corresponden a los ingresos por tráfico y a los ingresos por el subsidio fijo a la inversión que paga el Estado. 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 percibirá del Estado un subsidio fijo a la inversión, con el objeto de aportar al financiamiento de las obras de construcción que son necesarias para el mejoramiento y rehabilitación inicial de los caminos objeto de la concesión. Este subsidio fijo a la inversión estará compuesto por 12 cuotas anuales que serán determinadas según lo establecido en el Artículo 10.2.1 de las Bases de Licitación.

El pago de estos subsidios implica para la Sociedad Concesionaria percibir un ingreso que mitiga el riesgo del negocio respecto a recaudar un determinado ingreso por tráfico vehicular para cumplir con las expectativas del proyecto.

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 Limarí S.A. cobrará sus ingresos en el momento en que los usuarios utilicen el servicio (peaje manual), por lo tanto, consideramos que el riesgo de incobrabilidad de la contraparte está adecuadamente cubierto.

El principal saldo en las cuentas por cobrar que la Sociedad mantiene vigente a la fecha de cierre de los estados financieros corresponde al IVA de la factura emitida por la Sociedad Concesionaria al MOP por los desembolsos que conforman el costo de construcción del período julio de 2016 a octubre de 2016, cuyo monto asciende a M$2.389.540. 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.

En este contexto, de acuerdo a los actuales compromisos existentes con los acreedores, los requerimientos de Caja para cubrir los pasivos financieros clasificados por tiempo de maduración presentes en el estado de situación financiera, son los siguientes:

Valor razonable de los activos y pasivos financieros

No existen diferencias significativas entre los valores justos y los valores libros de los activos y pasivos financieros, lo anterior producto de la reciente fecha de inicio de la concesión.