ANALISIS RAZONADO

ESTADOS DE RESULTADOS POR FUNCION	1-ene-2018 31-dic-2018 M$	1-ene-2017 31-dic-2017 M$
Ingresos de actividades ordinarias	18.372.946	64.306.986
Costos de ventas	(17.778.252)	(64.306.986)
Ganancia Bruta	594.694	-
Gastos de administración y ventas	(1.443.393)	(111.626)
Ingresos financieros	4.177.976	2.779.552
Costos financieros	(4.065.693)	(2.362.582)
Ingresos excepcionales	22.799	7.720
Resultado por unidad de reajuste	(3.787.624)	(1.370.164)
Ganancia (Pérdida) Antes de Impuesto	(4.501.241)	(1.057.100)
Ingreso por impuesto a las ganancias	1.462.004	364.960
Ganancia (Pérdida) Neta	(3.039.237)	(692.140)

La sociedad al 31 de diciembre de 2018 obtuvo una pérdida de M$ (3.039.237), lo que implicó un aumento de M$ (2.347.097) respecto de la perdida de igual período de 2017. Esta variación en la perdida se debe a una combinación de aumentos y disminuciones experimentadas en las distintas cuentas de gastos y beneficios que se explican a continuación:

Existe una disminución significativa de los ingresos y costos de actividades ordinarias del ejercicio 2018 con respecto al ejercicio 2017. Esta disminución 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 una disminución durante el año 2018 debido a que con fecha 6 de julio de 2018, según DGOP N°2350, se autorizó la Puesta en Servicio Provisoria de las obras de la obra pública fiscal denominada “Concesión para el Mejoramiento y Conservación de la Ruta Cuarenta y Tres de la Región de Coquimbo”, y con ello se dio inicio a la Etapa de Explotación y al cobro de tarifas de la obra concesionada.

Existe un incremento significativo en los gastos de administración y ventas del ejercicio 2018 con respecto al ejercicio 2017. Este aumento se debe principalmente a que con el inicio de la etapa de explotación de la Ruta Cuarenta y Tres, se dejan de activar y se comienzan a reconocer en el resultado del ejercicio aquellos gastos indirectos de la concesión.

Existe un incremento en los ingresos financieros del ejercicio 2018 con respecto al ejercicio 2017 asociados al activo financiero en que se reconoce el servicio de construcción de la obra concesionada. De acuerdo a NIIF 9 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.

Existe un aumento en los gastos financieros del ejercicio 2018 con respecto al ejercicio 2017. 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$ 1.133.825, además hasta la puesta en servicio de la Ruta, un porcentaje de los gastos financieros eran reconocidos como parte del activo intangible de la obra, lo que generó un menor reconocimiento en el resultado del ejercicio de estos intereses en el año 2017 con respecto al año 2018, año en el cual autorizó la puesta en servicio el 6 de julio de 2018 reconociéndose el total de intereses en el resultado del ejercicio.

Existe un aumento de la pérdida en el resultado por unidad de reajuste, debido principalmente a que el financiamiento se ha convenido en UF, por lo que el aumento experimentado en los préstamos con bancos en el ejercicio 2018, implicó un incremento en la pérdida por la valoración de dichos préstamos a la UF del 31 de diciembre de 2018.

ESTRUCTURA DE LA SITUACION FINANCIERA

Los principales rubros de Activos y Pasivos para los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2018 y 2017, son los siguientes:

	31 – dic – 2018		31 – dic – 2017	
	M$	%	M$	%
Activos				
Activos corrientes	17.527.201	10,74 %	14.395.072	9,34 %
Activos no corrientes	145.645.205	89,26 %	139.802.249	90,66 %
Total activos	163.172.406	100,00 %	154.197.321	100,00 %
Pasivos				
Pasivos corrientes	7.625.380	4,67 %	24.263.162	15,74 %
Pasivos no corrientes	138.736.129	85,02 %	110.084.025	71,39 %
Patrimonio	16.810.897	10,31 %	19.850.134	12,87 %
Total pasivos	163.172.406	100,00 %	154.197.321	100,00 %

INDICADORES FINANCIEROS

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

	31-dic-2018	31-dic-2017
Liquidez corriente (veces) a)	2,30	0,59
Razón ácida (veces) b)	2,30	0,59
Razón de endeudamiento (%) c)	0,45	1,22
Rentabilidad del patrimonio (%) d)	(0,180)	(0,035)
Rentabilidad de activos (%) e)	(0,019)	(0,004)
Utilidad por acción ($) f)	(151.961,86)	(34.607,00)
Valor libro de la acción ($) g)	840.545	992.507

El índice de Liquidez corriente y la razón ácida han experimentado un aumento en el ejercicio 2018 con respecto al ejercicio 2017. Esta variación se debe principalmente a la disminución de los pasivos financieros corrientes por el pago de las disposiciones de los Tramos IVA del préstamo suscrito con los Bancos Corpbanca y Consorcio; y a la disminución de las Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes, producto del consumo de las provisiones y del pago de facturas pendientes por los estados de avance de obra al 31 de diciembre de 2017. A su vez, el activo corriente en el ejercicio 2018 experimento un incremento, principalmente en los derechos por cobrar, corrientes, producto del reconocimiento de la segunda cuota del subsidio fijo a la inversión según bases de licitación, la cual será pagada por el MOP en el año 2019. Además, hubo una disminución de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes, por el pago del IVA de la factura emitida por la Sociedad Concesionaria al MOP por los desembolsos que conforman el costo de construcción de los estados de avance de obra registrados al 31 de diciembre de 2017. Por último, la cuenta otros activos no financieros, corrientes también experimentó una disminución producto al uso del IVA crédito fiscal que permanecía como remanente al 31 de diciembre de 2017.

(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.

Con fecha 30 de marzo de 2017 se suscribió un contrato de refinanciamiento entre la Sociedad Concesionaria y los Bancos Itaú Corpbanca, Consorcio y Cía. de Seguros Consorcio que incorpora un crédito adicional de UF 944.000 al crédito original suscrito por UF 4.350.500.

El tramo 1 A se amplía en la suma de UF 50.000 a una tasa fija de 4,60%, el tramo 1 B se amplía en la suma de UF 210.000 a una tasa fija de 4,45% y el tramo 2 se amplía en la suma de UF 684.000 a una tasa TAB UF a 90 días más un margen de 1,5%. Al 31 de diciembre de 2017 el Banco Itaú Corpbanca ha dispuesto UF 210.000 del crédito adicional, correspondientes al Tramo 1B (Tramo adicional 5B) y ha dispuesto UF 50.000 del crédito adicional, correspondientes al Tramo 1A (Tramo adicional 5A).

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 saldo de la factura emitida al MOP por el IVA de las obras del Convenio Ad Referéndum Nº1 de los períodos mayo 2017 a noviembre 2017, al saldo de la factura emitida al MOP por el IVA del costo de construcción cuatrimestral correspondiente al período marzo 2018 a junio de 2018 y al IVA por las facturas de explotación emitidas mensualmente al MOP.

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

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.