

1. Análisis Condición Financiera

Resultados

Al 30 de junio de 2016 y 2015, las principales partidas del Estado de Resultado son las siguientes:

Estado de Resultados	30-06-2016	30-06-2015
	M\$	M\$
Ingresos por Actividades Ordinarias	35.575.528	31.920.450
Otros Gastos por naturaleza y Gastos por Beneficio a los Empleados	(7.213.813)	(6.705.612)
Gasto por depreciación y amortización	(2.022.691)	(1.689.716)
Ingresos Financieros	15.865.443	13.305.667
Costos Financieros	(5.971.301)	(6.191.987)
Diferencias de cambio y Reajuste Unidades de reajuste	1.630.805	1.361.604
Ganancia, antes de impuesto	37.863.971	32.000.406
Impuesto a las Ganancias	(9.232.717)	(7.793.138)
Ganancia (pérdida)	28.631.254	24.207.268
EBITDA	28.361.715	25.214.838
EBITDA / Ingresos Explotación	79,72%	78,99%

Los Ingresos de Actividades Ordinarias (ver nota 20 de los Estados Financieros), alcanzaron la suma de M\$ 35.575.528, un 11,5% mayor que el mismo periodo del año 2015. Esto se debe principalmente al incremento en el tráfico y el reajuste de las tarifas que en conjunto acumularon alrededor de un 10% de aumento y aun 1,5% entre ingresos comerciales y otros.

.

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

KILOMETROS RECORRIDOS DIARIOS ACUMULADOS

Tipo de Vehículo	junio 2016	junio 2015	Variación
Liviano (Categoría 1 y 4)	2.997.036	2.909.047	3,0%
Pesado (Categoría 2 y 3)	143.068	139.841	2,3%
Total	3.140.104	3.048.888	3,0%

Categorías:

- (1) Autos, camionetas y camionetas con remolque
- (2) Buses y Camiones
- (3) Camiones con remolque
- (4) Motos

El incremento en el tráfico registrado entre junio 2016 comparado con el mismo periodo de junio del año anterior fue de 3%.



Flujo de Efectivo

Al 30 de junio de 2016 y 2015, las principales partidas del Flujo de Efectivo son las siguientes:

Estado de Flujo de Efectivo Directo	30-06-2016	30-06-2015
	M\$	М\$
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	43.145.726	38.204.547
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(24.967.160)	(17.257.439)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	(21.132.926)	(11.464.006)
Efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	(2.954.360)	9.483.102
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	(37.777)	155.502
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	(2.992.137)	9.638.604
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	32.776.188	31.495.908
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	29.784.051	41.134.512

El Flujo por Actividades de la Operación presenta un saldo positivo de M\$ 43.145.726, generándose un incremento de M\$ 4.941.179 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\$ 24.967.160, monto que incorpora principalmente activos de inversiones por nuevas obras y el movimiento en el fondeo de las cuentas de reserva.

El monto desembolsado a junio de 2016 para financiar las obras correspondientes a la Etapa 1 y 2 del Programa Santiago Centro Oriente (Decreto Supremo DGOP 318 de fecha 3 de Diciembre de 2013), fue de M\$ 34.059.402.

El Flujo por Actividades de Financiación presenta una posición negativa de M\$ 21.132.926, producto de los pagos efectuados a su accionista mayoritario Grupo Costanera S.p.A. y por el pago de Pasivos Financieros (Ver Nota 9 y 14 de los Estados Financieros Intermedios).

Endeudamiento

Al 30 de junio de 2016, los índices de endeudamiento se presentan comparados con los registrados por la Sociedad al 31 de diciembre de 2015:

Indicadores Financieros		30-06-2016	31-12-2015
Razón de Endeudamiento		1,2	1,3
Capital de Trabajo	M\$	91.021.834	90.746.373
Proporción Deuda Corto Plazo / Deuda Total		11,9%	12,0%
Proporción Largo Deuda Plazo / Deuda Total		88,1%	88,0%
Proporción Patrimonio / Deuda Total		45,9%	43,4%

La razón de endeudamiento respecto al patrimonio de la Sociedad para junio 2016 es de 1,2 y para diciembre 2015 fue de 1,3.



El Capital de trabajo se sitúa en M\$ 91.021.834 para junio 2016 contra M\$ 90.746.373 para diciembre 2015, el aumento se debe a la disminución de las cuentas por pagar comerciales (ver Nota 15 de los Estados Financieros Intermedios).

La proporción de la deuda a corto plazo versus la deuda total, se sitúa en 11,9% para junio 2016 contra un 12% en diciembre 2015, disminución generada por la reducción en pasivos por impuestos corrientes y cuentas por pagar comerciales (ver Notas 10 y 15 de los Estados Financieros Intermedios).

La proporción de la deuda a largo plazo versus la deuda total, se situó en 88,1% de la deuda total a junio 2016 contra un 88% en el año 2015.

En términos generales la deuda con terceros (excluido el préstamo de la matriz) representa el 45,9% a junio 2016 respecto al total de pasivos, contra un 43,4% para diciembre 2015. La Sociedad no ha distribuido utilidades.

Liquidez

Al 30 de junio de 2016, se presentan los índices de liquidez comparados con los registrados por la Sociedad al 31 de diciembre de 2015:

Indicadores Financieros	30-06-2016	31-12-2015
Liquidez Corriente	3,0	3,0
Razón Ácida	3,0	2,9
Prueba Defensiva	0,7	0,7

Los índices de liquidez corriente y razón ácida se sitúan en 3,0 punto al 30 de junio de 2016, versus un 3,0 y 2,9 respectivamente para diciembre 2015. Esta comparación muestra un aumento en el nivel de razón ácida del orden de 0,1% al año anterior.

La prueba defensiva, que ha considerado el total de los pasivos corrientes, se sitúa en un 0,7 en junio 2016, y en diciembre 2015.

Activos	30-06-2016		31-12-2015	
	M\$	%	M\$	%
Activos corrientes	136.468.366	19,4%	136.711.172	20,1%
Activos no corrientes	567.214.292	80,6%	541.919.612	79,9%
Total Activos	703.682.658		678.630.784	
Pasivos	30-06-2016		31-12-2015	
	M\$	%	M\$	%
Pasivos corrientes	45.446.532	6,5%	45.964.799	6,8%
Pasivos no corrientes	335.396.135	47,7%	338.457.248	49,9%
Patrimonio	322.839.991	45,9%	294.208.737	43,4%
Total Pasivos	703.682.658		678.630.784	



Los Activos Corrientes a junio 2016 se sitúan en M\$ 136.468.366, comparado con M\$ 136.711.172 en diciembre 2015. La disminución se debe mayormente al decremento de equivalente de efectivo (ver Notas 6 de los Estados Financieros Intermedios).

Los Activos No Corrientes se sitúan en M\$ 567.214.292 en junio 2016, comparados con M\$ 541.919.612 en diciembre 2015. El incremento se explica principalmente por la ejecución de obras del Programa Santiago Centro Oriente, montos que se muestran dentro del rubro de Otros activos financieros no corrientes (ver Nota 8 de los Estados Financieros).

Los Pasivos Corrientes se sitúan en M\$ 45.446.532 en junio 2016, comparado con M\$ 45.964.799 en diciembre 2015. El decremento de M\$ 518.267, de debe principalmente a la disminución de los rubros de pasivos por impuestos corrientes y Cuentas Comerciales por pagar (ver Notas 10 y 15 de los Estados Financieros).

Los Pasivos No Corrientes se sitúan en M\$ 335.396.135 en junio 2016, comparado con M\$ 338.457.248 en diciembre 2015. La disminución de M\$ 3.061.113, se debe principalmente a los pagos realizados en el rubro de cuentas por pagar a entidades relacionadas (ver Nota 9 Estados Financieros Intermedios).

Actividad

Al 30 de junio de 2016, se presentan los índices de actividad comparados con los registrados por la Sociedad al 31 de diciembre de 2015:

Indicadores Financieros	30-06-2016	31-12-2015
Rotación Cuentas x Cobrar	2,2	2,3
Rotación Cuentas x Cobrar días	164	155
Rotación Cuentas x Pagar	3,4	3,9
Rotación Cuentas x Pagar días	105	92

El índice de la rotación de las cuentas por cobrar en junio 2016 es de 2,2 y en diciembre 2015 fue de 2,3. Respecto al total de deudores comerciales por concepto de peaje y los ingresos por peajes (ver Notas 7 y 20, de los Estados Financieros Intermedios), se registra un promedio de 164 días para la recuperación de las cuentas por cobrar a junio 2016 y 155 días en diciembre 2015.

El índice de la rotación de las cuentas por pagar en junio 2016 es de 3,4, comparado con un 3,9 en diciembre 2015, presentando un promedio de 105 días de cancelación de las deudas contraídas para junio 2016 contra 92 días en diciembre 2015.

Rentabilidad

Al 30 de junio de 2016 y junio 2015, los índices de rentabilidad son los siguientes:

Indicadores Financieros	30-06-2016	30-06-2015
Rentabilidad Resultado antes impto. / Ingresos ordinarios	106,4%	100,3%
Rentabilidad del Patrimonio Resultado Ejercicio/Patrimonio Promedio	9,3%	9,5%
Rentabilidad del Activo Resultado Ejercicio/Activos Promedio	4,1%	3,9%
Rentabilidad sobre Ventas Resultado Ejercicio/ Ingresos ordinarios	80,5%	75,8%
Razón de Resultado ordinarios Ingresos / Costos	3,9	3,8



La Rentabilidad de los Resultados antes de impuestos respecto a los ingresos por actividades ordinarias ha aumentado de un 100,3% en 2015 a un 106,4% en 2016.

La rentabilidad sobre el patrimonio al 2016 es de 9,3% por cada peso que los accionistas han invertido en la Sociedad.

La rentabilidad del activo es de 4,1% por cada peso del activo invertido.

La rentabilidad de las ventas es de 80,5% por cada peso que se vende.

La Razón de Resultado de Explotación indica que por cada peso incurrido en efectuar la explotación retornan \$ 3,9 a junio 2016 y \$3,8 en junio 2015.

2. Factores de riesgo financiero

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.

La gestión del riesgo está administrada por la 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 conde las unidades operativas de la Sociedad. El Contrato de Agencia de Garantías y Seguridad (CASA) firmado con los Garantes de las Obligaciones con los tenedores de bonos define 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).

3. Análisis de Riesgo de Mercado

En su gestión del riesgo de tasa de interés y considerando la características del negocio, la sociedad estructuró un financiamiento de largo plazo consistente en la emisión de bonos en el mercado local, denominados en Unidades de Fomento y a tasa fija. 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, y a la conveniencia de contar con flujos de pago fijos en UF, toda vez que se encuentran cubiertos por los Ingresos Mínimos Garantizados en el Contrato de Concesión.