SOCIEDAD CONCESIONARIA COSTANERA NORTE S.A.
ANALISIS RAZONADO
Al 30 de junio de 2017

1. Análisis Condición Financiera

Resultados

Al 30 de junio de 2017 y 2016, las principales partidas del Estado de Resultado son las siguientes:

Estado de Resultados	30-06-2017	30-06-2016
	M$	M$
Ingresos por Actividades Ordinarias	42.561.569	35.575.528
Otros Gastos por naturaleza y Gastos por Beneficio a los Empleados	(8.302.900)	(7.213.813)
Gasto por depreciación y amortización	(2.419.060)	(2.022.691)
Ingresos Financieros	17.856.982	15.865.443
Costos Financieros	(5.314.720)	(5.971.301)
Diferencias de cambio y Reajuste Unidades de reajuste	2.397.132	1.630.805
Ganancia, antes de impuesto	**46.779.003**	**37.863.971**
Impuesto a las Ganancias	(11.903.167)	(9.232.717)
Ganancia (pérdida)	**34.875.836**	**28.631.254**
EBITDA	34.258.669	28.361.715
EBITDA / Ingresos Explotación	80,49%	79,72%

Los Ingresos de Actividades Ordinarias (ver nota 20 de los Estados Financieros), alcanzaron la suma de M$ 42.561.569, un 19,6% mayor que el mismo periodo del año 2016. Esto se debe principalmente al incremento en el tráfico, reajuste de las tarifas y al reconocimiento de ingresos por mantención de nuevas obras.

En la siguiente tabla se muestra la cantidad de kilómetros diarios recorridos acumulados a junio de 2017 y 2016, por tipo de vehículo.

KILOMETROS RECORRIDOS DIARIOS ACUMULADOS

Tipo de Vehículo	junio 2017	junio 2016	Variación
Liviano (Categoría 1 y 4)	3.203.808	2.997.036	6,9%
Pesado (Categoría 2 y 3)	148.717	143.068	3,9%
Total	**3.352.525**	**3.140.104**	**6,8%**

Categorías:

(1 y 4) Motos, autos, camionetas, autos y camionetas con remolque
(2) Buses y camiones
(3) Buses y camiones con remolque

El incremento en el tráfico registrado de primer trimestre del año 2017 comparado con el 2016 fue de 6,8%.

Flujo de Efectivo

Al 30 de junio de 2017 y 2016, las principales partidas del Flujo de Efectivo son las siguientes:

Estado de Flujo de Efectivo Directo	30-06-2017	30-06-2016
	M$	M$
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	46.313.711	43.804.145
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(22.953.052)	(25.625.579)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	(21.547.827)	(21.132.926)
Efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	**1.812.832**	**(2.954.360)**
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	43.946	(37.777)
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	**1.856.778**	**(2.992.137)**
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	6.481.463	32.776.188
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	**8.338.241**	**29.784.051**

El Flujo por Actividades de la Operación presenta un saldo positivo de M$ 46.313.711, generándose un incremento de M$ 2.509.566 respecto al período anterior, producto mayoritariamente de un mayor nivel de ingreso recaudados por deudores de peajes.

El flujo de Inversión en el año presenta un saldo negativo de M$ 22.953.052, monto que incorpora principalmente inversiones en nuevas obras y el movimiento en el fondeo de las cuentas de reserva.

El monto desembolsado a junio de 2017 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$ 31.602.471.

El Flujo por Actividades de Financiación presenta una posición negativa de M$ 21.547.827, producto del pago de préstamos con entidades relacionadas y obligaciones financieras. (Ver Notas 9 y 14 de los Estados Financieros Intermedios).

Endeudamiento

Al 30 de junio de 2017, los índices de endeudamiento se presentan comparados con los registrados por la Sociedad al 31 de diciembre de 2016:

Indicadores Financieros		30-06-2017	31-12-2016
Razón de Endeudamiento		0,9	1,1
Capital de Trabajo	M$	98.401.956	88.043.256
Proporción Deuda Corto Plazo / Deuda Total		10,2%	10,7%
Proporción Largo Deuda Plazo / Deuda Total		89,8%	89,3%
Proporción Patrimonio / Deuda Total		51,4%	48,7%

La razón de endeudamiento respecto al patrimonio de la Sociedad para junio 2017 es de 0,9 y para diciembre 2016 fue de 1,1.

El Capital de trabajo se sitúa en M$ 98.401.956 para junio 2017 contra M$ 88.043.256 para diciembre 2016.

La proporción de la deuda a corto plazo versus la deuda total, se sitúa en 10,2% para junio 2017, en línea con el índice de diciembre de 2016 de 10,7% en diciembre 2016.

La proporción de la deuda a largo plazo versus la deuda total, se situó en 89,8% de la deuda total a junio 2017 contra un 89,3% en el año 2016.

En términos generales la deuda con terceros representa el 51,4% a junio 2017 respecto al total de pasivos, contra un 48,7% para diciembre 2016.

Liquidez

Al 30 de junio de 2017, se presentan los índices de liquidez comparados con los registrados por la Sociedad al 31 de diciembre de 2016:

Indicadores Financieros	30-06-2017	31-12-2016
Liquidez Corriente	3,6	3,2
Razón Ácida	3,6	3,2
Prueba Defensiva	0,22	0,16

Los índices de liquidez corriente y razón ácida se sitúan en 3,6 a junio 2017, versus un 3,2 respectivamente para diciembre 2016. Esta comparación muestra una mejor posición de activos líquidos versus pasivos corrientes del orden de 0,43% respectivamente al año anterior.

La prueba defensiva, que ha considerado el total de los pasivos corrientes versus el efectivo y efectivo equivalente, se sitúa en un 0,22 en junio 2017 y 0,16 en diciembre 2016.

Activos	**30-06-2017**		**31-12-2016**	
	M$	**%**	**M$**	**%**
Activos corrientes	135.705.547	18,0%	127.882.684	17,6%
Activos no corrientes	619.958.802	82,0%	598.464.831	82,4%
Total Activos	**755.664.349**		**726.347.515**	
Pasivos			**31-12-2016**	
			%	%
Pasivos corrientes	37.303.591	4,9%	39.839.428	5,5%
Pasivos no corrientes	329.701.911	43,6%	332.725.076	45,8%
Patrimonio	388.658.847	51,4%	353.783.011	48,7%
Total Pasivos	**755.664.349**		**726.347.515**	

Los Activos Corrientes a junio 2017 se sitúan en M$ 135.705.547, comparado con M$ 127.882.684 en diciembre 2016. La variación se debe mayormente al incremento del equivalente de efectivo y deudores comerciales (ver Notas 6 y 8 de los Estados Financieros Intermedios).

Los Activos No Corrientes se sitúan en M$ 619.958.802 en junio 2017, comparados con M$ 598.464.831 en diciembre 2016. 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$ 37.303.591 en junio 2017, comparado con M$ 39.839.428 en diciembre 2016. La disminución de M$ 2.535.837, de debe principalmente a la disminución de cuentas por pagar a entidades relacionadas (ver Nota 9 de los Estados Financieros Intermedios).

Los Pasivos No Corrientes se sitúan en M$ 329.701.911 en junio 2017, comparado con M$ 332.725.076 en diciembre 2016. El decremento de M$ 3.023.165, se debe principalmente a la disminución de préstamos con empresas relacionadas y obligaciones con el público (ver Notas 9 y 14 de los Estados Financieros Intermedios).

Actividad

Al 30 de junio de 2017, se presentan los índices de actividad comparados con los registrados por la Sociedad al 31 de diciembre de 2016:

Indicadores Financieros	30-06-2017	31-12-2016
Rotación Cuentas x Cobrar	2,1	2,1
Rotación Cuentas x Cobrar días	169	173
Rotación Cuentas x Pagar	6,4	5,0
Rotación Cuentas x Pagar días	57	73

El índice de la rotación de las cuentas por cobrar en junio 2017 y diciembre 2016 es de 2,1. Respecto al total de deudores comerciales por concepto de peaje (ver Notas 7 y 20, de los Estados Financieros Intermedios). Las cuentas por cobrar se recuperan en un promedio de 169 días a junio de 2017, comparados con 173 días en diciembre de 2016.

El índice de la rotación de las cuentas por pagar en junio 2017 es de 6,4 comparado con un 5,0 en diciembre 2016, presentando un promedio de 57 días de cancelación de las deudas contraídas para junio 2017 contra 73 días en diciembre 2016.

Rentabilidad

Al 30 de junio de 2017 y 2016, los índices de rentabilidad son los siguientes:

Indicadores Financieros	30-06-2017	30-06-2016
Rentabilidad Resultado antes impto. / Ingresos ordinarios	109,9%	106,4%
Rentabilidad del Patrimonio Resultado Ejercicio/Patrimonio Promedio	9,4%	9,3%
Rentabilidad del Activo Resultado Ejercicio/Activos Promedio	4,7%	4,1%
Rentabilidad sobre Ventas Resultado Ejercicio/ Ingresos ordinarios	81,9%	80,5%
Razón de Resultado ordinarios Ingresos / Costos	4,0	3,9

La Rentabilidad de los Resultados antes de impuestos sobre los ingresos ordinarios ha aumentado de un 106,4% en 2016 a un 109,9% en 2017.

La Rentabilidad sobre el patrimonio al 2017 es de 9,4% por cada peso que los accionistas han invertido en la Sociedad.

La Rentabilidad del activo es de 4,7% por cada peso del activo invertido.

La Rentabilidad de las ventas es de 81,9% por cada peso que se vende.

La Razón de Resultado de Explotación indica que por cada peso incurrido en efectuar la explotación retornan $ 4,0 a junio 2017 versus $3,9 en 2016.

2. Factores de riesgo financiero

La principal fuente de ingresos de Costanera Norte es el cobro de peaje. Por lo tanto, el riesgo del negocio está asociado fundamentalmente a la evolución del flujo de tráfico y a la situación económica general del país.

Los otros activos financieros constituidos por depósitos e inversiones de efectivo y equivalentes al efectivo o de otros activos financieros, que corresponden en su mayor medida a cuentas de reserva exigidas por los contratos de financiamiento, las cuales son manejadas con criterios conservadores, establecidos en los mismos contratos.

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 financiamientos 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.