SOCIEDAD CONCESIONARIA AUTOPISTA DEL SOL S.A.
ANÁLISIS RAZONADO AL 31 DE MARZO DE 2012

El presente análisis está efectuado sobre el período terminado al 31 de marzo de 2012 y se compara con igual ejercicio del año anterior en las cuentas de resultado y con el 31 de diciembre en las cuentas de balance.

Resumen Ejecutivo

El estado de resultados integrales por función al 31 de marzo de 2012 muestra una utilidad de M$3.217.296, con un aumento del 54,67% respecto del mismo período del año anterior. Por su parte, el total de ingresos ordinarios alcanzó los M$7.817.129 mostrando un aumento del 13,92% respecto del mismo período del año anterior.

Adicionalmente, la rentabilidad sobre los ingresos alcanzó el 41,16% lo que se compara con un 30,31% obtenido en el 2011. El margen sobre las ventas pasó de un 71,44% de las ventas el 2011 a un 69,17% de las ventas el 2012.

Por último, cabe destacar que la liquidez corriente, disminuyó, pasando de 4,36 veces al 31 de marzo de 2011, a 3,37 veces a marzo de 2012.

Fortalezas de la Compañía en el Mercado Actual

Dado que el objeto único de la sociedad es la concesión de la Ruta 78Ch, ésta no se ve enfrentada a un mercado muy cambiante. La competencia viene por las vías alternativas existentes o por existir. Al respecto, no hay antecedentes que permitan suponer que habrá cambios relevantes en la malla de rutas en el ámbito de esta concesión. Por otro lado, la sociedad mantiene una estructura de gestión y un nivel de liquidez adecuado para prestar los servicios establecidos en el contrato de concesión. Por este motivo, se prevé que mantendrá su posición destacada en el mercado de viajes en el que hoy participa.

1.- Análisis comparativo y principales tendencias observadas en los Estados Financieros

A continuación, se presenta un cuadro resumen comparativo del Estado de Situación Financiera al 31 de marzo de 2012 y 31 de diciembre de 2011:

Estado de Situación Financiera	31-03-2012	31-12-2011	Variación Mar. 2012 - Dic. 2011	
	M$	M$	M$	%
Activos Corrientes	88.144.778	90.854.400	(2.709.622)	(2,98%)
Activos No Corrientes	122.152.069	125.325.475	(3.173.406)	(2,53%)
Total Activos	210.296.847	216.179.875	(5.883.028)	(2,72%)
Pasivos Corrientes	26.186.748	29.549.660	(3.362.912)	(11,38%)
Pasivos No Corrientes	127.067.594	132.805.006	(5.737.412)	(4,32%)
Patrimonio Neto	57.042.505	53.825.209	3.217.296	5,98%
Total Pasivos y Patrimonio	210.296.847	216.179.875	(5.883.028)	(2,72%)

El endeudamiento de la compañía esta dado por las obligaciones con el público a través de bonos emitidos con vencimiento en el corto y en el largo plazo. No existen deudas bancarias ni de efectos de comercio para el financiamiento del capital de trabajo.

Del análisis detallado del cuadro anterior, respecto de las variaciones entre el 31 de marzo de 2012 y 31 de diciembre de 2011, se puede destacar que:

a) El Activo Corriente presenta una disminución de un 2,98%, explicado principalmente por el efecto compensado de:

- Disminución de otros activos financieros en M$ 4.438.778
- Aumento de otros activos no financieros en M$ 369.746
- Aumento de deudores comerciales y cuentas por cobrar en M$ 192.918
- Aumento de cuentas por cobrar a entidades relacionadas en M$ 1.154.335
- Aumento de activos por impuestos corrientes M$ 3.041

b) El Pasivo Corriente presenta una disminución del 11,38%, explicado principalmente por el efecto compensado de:

- Disminución de otros pasivos financieros en M$ 486.122
- Disminución de cuentas comerciales y otras cuentas por pagar en M$ 3.130.307
- Aumento de cuentas por pagar a entidades relacionadas en M$ 41.444
- Aumento de otras provisiones en M$ 202.169

c) El Activo no Corriente presenta una disminución de un 2,53%, explicado principalmente por el efecto compensado de:

- Disminución de derechos por cobrar en M$ 1.131.323
- Disminución de activos intangibles en M$ 959.564
- Disminución de propiedades, plantas y equipo en M$ 40.691
- Disminución de activos por impuestos diferidos en M$ 1.041.828

d) El Pasivo No Corriente presenta una disminución de un 4,32%, explicado principalmente por el efecto compensado de:

- Disminución de otros pasivos financieros en M$ 5.751.153
- Aumento de otras cuentas por pagar en M$ 871.679
- Disminución de los pasivos por impuestos diferidos en M$ 697.262
- Disminución de los otros pasivos no financieros en M$ 160.676

A continuación, se presenta un cuadro resumen comparativo de los Estados de Resultados Integrales al 31 de marzo 2012 y 2011:

Estados de Resultados Integrales por Función	**31-03-2012**	**31-03-2011**	**Variación Mar. 2012 – Mar. 2011**	
	M$	**M$**	**M$**	**%**
Ingresos de actividades ordinarias	7.817.129	6.861.768	955.361	13,92%
Costo de ventas	(2.409.781)	(1.959.382)	(450.399)	22,99%
Ganancia bruta	**5.407.348**	**4.902.386**	**504.962**	**10,30%**
Gastos de administración	(171.544)	(153.406)	(18.138)	11,82%
Otras pérdidas	(81.052)	(81.242)	190	(0,23)%
Ingresos financieros	554.163	223.308	330.855	148,16%
Costos financieros	(2.501.061)	(2.602.625)	101.564	(3,90)%
Resultado por unidades de reajuste	354.008	202.249	151.759	75,04%
Ganancia antes de impuesto	**3.561.862**	**2.490.670**	**1.071.192**	**43,01%**
Gasto por impuesto a las ganancias	(344.566)	(410.576)	66.010	(16,08)%
Ganancia	**3.217.296**	**2.080.094**	**1.137.202**	**54,67%**
Margen Sobre las Ventas	69,17%	71,44%		
Rentabilidad Sobre los Ingresos	41,16%	30,31%		
Porcentaje Gastos de Adm. Sobre las Ventas	2,19%	2,24%		

El Estado de Resultado Integral por Función a marzo de 2012, se compara positivamente con el mismo período del año anterior, mostrando un aumento en el resultado del período de un 54,67%, generado principalmente por un aumento en los ingresos de actividades ordinarias de un 13,92%, producto del aumento de la recaudación de peajes dados los mayores flujos vehiculares, además los ingresos financieros presentan un aumento del 148,16% producto de las inversiones financieras en depósitos a plazo y al aumento en el resultado positivo por unidades de reajuste, del 75,04%.

La utilidad después de impuestos, alcanza a M$3.217.296, lo que representa una rentabilidad sobre los ingresos de un 41,16%.

Por su parte, el total de ingresos ordinarios alcanzó los M$ 7.817.129, mostrando un aumento del 13,92% respecto del mismo período del año anterior. Los costos de ventas presentaron un aumento de 22,99%, con lo cual el margen bruto a marzo de 2012 presenta una aumento de 10,30% respecto al año anterior y representando un 69,17% respecto de los ingresos totales en el ejercicio 2012. Los gastos de administración y ventas presentan un aumento del 11,82% respecto del mismo período del año anterior, pasando de una proporcionalidad de un 2,24% sobre las ventas del período 2011 a un 2,19% de las ventas del período 2012.

A continuación, se presenta un cuadro comparativo de los principales índices financieros de la Compañía a la fecha, y a igual período del año anterior:

Índices Financieros	**31-03-2012 M$**	**31-03-2011 M$**	**31-12-2011 M$**
Liquidez Corriente (veces)	3,37	4,36	3,07
Razón Acida (veces)	0,0007	0,0092	0,0003
Razón de Endeudamiento (veces)	2,69	2,57	3,02
Pasivos Corrientes	17,09%	13,75%	18,2%
Pasivos No Corrientes	82,91%	86,64%	81,80%
Porcentaje del Margen Sobre Ingresos	69,17%	71,44%	65,65%
Rentabilidad Sobre los Ingresos	41,16%	30,31%	25,11%
Rentabilidad del Patrimonio	5,80%	3,41%	11,04%
Rentabilidad del Activo	1,51%	0,93%	2,85%
Rentabilidad Activos Operacionales	18,05%	17,12%	53,98%
Ganancia por Acción	0,86	0,56	1,68
Capital de Trabajo	61.958.030	71.461.210	61.304.740
Total Ingresos ordinarios	7.817.129	6.861.768	25.026.486
Costo de Ventas	(2.409.781)	(1.959.382)	(8.597.258)
Margen Bruto	5.407.348	4.902.386	16.429.228
Resultado del Período	3.217.296	2.080.094	6.284.188

Del análisis del cuadro se desprende una disminución de la razón liquidez corriente, respecto de marzo de 2011, debido a la aplicación de la cuenta por cobrar a Infraestructura Dos Mil S.A. en el pago de dividendos efectuados en el mes de abril y de diciembre de 2011, esta situación incide levemente en el aumento de la razón de endeudamiento al disminuir el resultado accionario de la Sociedad. Por su parte, el resultado del período alcanza M$ 3.217.296, lo que representa una rentabilidad respecto de los ingresos de un 41,16%. Los niveles de rentabilidad del patrimonio y de los activos, presentan valores superiores a igual período del año anterior.

Ingresos de Explotación

El detalle de los ingresos de explotación al 31 de marzo de 2012 y 2011 se muestran a continuación:

Volumen de ventas en unidades físicas y monetarias

CATEGORIA	31-03-2012 Flujo Vehicular	31-03-2012 Ingresos Recaudación	31-03-2011 Flujo Vehicular	31-03-2011 Ingresos Recaudación
	Unidades	**M$**	**Unidades**	**M$**
1. Motos y Motonetas	85.592	22.171	74.563	18.446
2. Autos y Camionetas	6.430.895	6.737.607	5.757.330	5.849.076
3. Camiones de dos ejes	345.995	731.211	310.953	646.250
4. Camiones de más de dos ejes	343.127	1.796.869	300.209	1.563.800
5. Buses de dos ejes	229.944	544.132	205.122	488.462
6. Buses de más de dos ejes	505	3.177	231	1.153
7. Autos y camionetas con remolque	11.721	18.112	9.198	13.788
Subtotal	**7.447.779**	**9.853.279**	**6.657.606**	**8.580.975**
Ingresos servicios complementarios		21.523		20.823
Ingresos Exentos		(46.378)		(55.987)
Otros ingresos operacionales		3.368		2.183
Ajustes IFRS		(2.014.663)		(1.686.226)
Total	**7.447.779**	**7.817.129**	**6.657.606**	**6.861.768**

Costo de Explotación

El detalle de los costos de explotación al 31 de marzo de 2012 y 2011, se muestran a continuación:

Costos de Explotación	31-03-2012	31-03-2011
	M$	**M$**
Materiales de explotación	18.420	13.229
Personal explotación	188.951	178.221
Trabajos y suministros explotación	110.122	71.058
Operación plazas de peajes	238.417	198.340
Mantenciones	427.602	239.892
Gastos diversos de explotación	366.531	275.575
Depreciación	1.059.738	983.067
Total	2.409.781	1.959.382

2. - Descripción y análisis de los principales componentes de los flujos netos originados por las actividades operacionales, de inversión y de financiamiento del periodo.

A continuación se presenta un resumen del estado de flujo de efectivo:

Flujo de Efectivo	31-03-2012	31-03-2011	Variación Mar. 2012 - Mar. 2011	
	M$	M$	M$	%
Actividades de Operación	5.583.549	7.497.208	(1.913.659)	19,66%
Actividades de Inversión	3.301.386	(645.911)	3.947.297	49,13%
Actividades de Financiación	(8.875.819)	(6.720.586)	(2.155.233)	8,92%
Flujo Neto del Período	9.116	130.711	(121.595)	(442,56)%

Tal como se desprende de las cifras anteriores, la compañía presenta flujos de la actividad de operación negativos por un monto de M$ 1.913.659 por el período terminado al 31 de marzo de 2012, lo que se explica principalmente por una mayor devolución de I.V.A. por parte del Ministerio de Obras Públicas (M$ 3.108.007), los mayores intereses y reajustes de las inversiones financieras en cuentas de reserva (M$ 711.392), adicionalmente, el aumento se explica por una mayor recaudación de deudores por venta de M$ 1.172.551, dicho efecto se ve compensado por mayores pagos a proveedores de M$ 721.346, respecto al mismo período anterior.

El flujo positivo de actividades de inversión por M$ 3.947.297 se explica por una mayor cantidad de inversiones (depósitos a plazos) efectuadas por M$ 2.931.165 y un menor préstamo a entidades relacionadas de M$ 1.016.132, en comparación a igual período del año anterior.

Los flujos de actividades de financiación negativos por M$ 2.155.233, se deben principalmente al aumento de pago de capital e intereses de las obligaciones con el público bonos por M$ 2.413.830 y un menor pago de las otras fuentes de financiamiento por M$ 258.597.