SOCIEDAD CONCESIONARIA AUTOPISTA DEL SOL S.A.
ANÁLISIS RAZONADO AL 31 DE MARZO DE 2014

El presente análisis está efectuado sobre el período terminado al 31 de marzo de 2014 y se compara con igual período del año anterior en las cuentas de resultado y con el 31 de diciembre de 2013 en las cuentas de balance.

Resumen Ejecutivo

El estado de resultados integrales por función al 31 de marzo de 2014 muestra una utilidad de M$4.116.997, con un aumento del 15,68% respecto del mismo período del año anterior. Por su parte, el total de ingresos ordinarios alcanzó los M$8.295.757 mostrando un aumento del 0,28% respecto del mismo período del año anterior.

Adicionalmente, la rentabilidad sobre los ingresos alcanzó el 49,63% lo que se compara con un 43,02% obtenido en el 2013. El margen sobre las ventas pasó de un 72,06% de las ventas el 2013 a un 72,10% de las ventas el 2014.

Por último, cabe destacar que la razón de endeudamiento, disminuyó, pasando de 1,77 veces al 31 de diciembre de 2013, a 1,60 veces al 31 de marzo de 2014.

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 prevee 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 2014 y 31 de diciembre de 2013:

Estado de Situación Financiera	31-03-2014	31-12-2013	Variación Mar. 2014 - Dic. 2013	
	M$	M$	M$	%
Activos Corrientes	125.194.935	123.548.786	1.646.149	1,33%
Activos No Corrientes	74.480.004	77.592.067	(3.112.063)	-4,01%
Total Activos	**199.674.939**	**201.140.853**	**(1.465.914)**	**-0,73%**
Pasivos Corrientes	28.925.491	27.295.003	1.630.488	5,97%
Pasivos No Corrientes	94.077.245	101.290.644	(7.213.399)	-7,12%
Patrimonio Neto	76.672.203	72.555.206	4.116.997	5,67%
Total Pasivos y Patrimonio	**199.674.939**	**201.140.853**	**(1.465.914)**	**-0,73%**

El endeudamiento de la compañía está 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 2014 y 31 de diciembre de 2013, se puede destacar que:

a) El Activo Corriente presenta un aumento de un 1,33%, explicado principalmente por el efecto compensado de:

- Aumento de efectivo y equivalentes de efectivo en M$299.818
- Disminución de otros activos financieros en M$5.335.653
- Disminución de otros activos no financieros en M$54.009
- Aumento de deudores comerciales y cuentas por cobrar en M$2.021.277
- Aumento de cuentas por cobrar a entidades relacionadas en M$3.964.188
- Aumento de activos por impuestos corrientes en M$750.528

b) El Pasivo Corriente presenta un aumento del 5,97%, explicado principalmente por el efecto compensado de:

- Disminución de otros pasivos financieros en M$285.586
- Aumento de cuentas comerciales y otras cuentas por pagar en M$2.231.480
- Aumento de cuentas por pagar a entidades relacionadas en M$356.278
- Disminución de otras provisiones corrientes en M$677.000
- Aumento de provisiones por beneficios a los empleados en M$4.476
- Aumento de otros pasivos no financieros en M$840

c) El Activo no Corriente presenta una disminución de un 4,01%, explicado principalmente por el efecto compensado de:

- Disminución de otros activos financieros en M$1.512.510
- Disminución de activos intangibles en M$840.575
- Disminución de propiedades, plantas y equipo en M$119.626
- Disminución de activos por impuestos diferidos en M$639.352

d) El Pasivo No Corriente presenta una disminución de un 7,12%, explicado principalmente por el efecto compensado de:

- Disminución de otros pasivos financieros en M$7.910.859
- Aumento de otras cuentas por pagar en M$851.787
- Aumento de otras provisiones en M$430.230
- Disminución de los pasivos por impuestos diferidos en M$1.235.353
- Aumento de los otros pasivos no financieros en M$650.796

A continuación, se presenta un cuadro resumen comparativo de los Estados de Resultados Integrales al 31 de marzo de 2014 y 2013:

Estados de Resultados Integrales por Función	**31-03-2014**	**31-03-2013**	**Variación Mar. 2014 - Mar. 2013**	
	M$	**M$**	**M$**	**%**
Ingresos de actividades ordinarias	8.295.757	8.272.672	23.085	0,28
Costo de ventas	(2.314.179)	(2.311.666)	(2.513)	0,11
Ganancia bruta	**5.981.578**	**5.961.006**	**20.572**	**0,35**
Gastos de administración	(154.988)	(151.490)	(3.498)	2,31
Otras pérdidas	(68.020)	(67.037)	(983)	1,47
Ingresos financieros	802.095	992.230	(190.135)	(19,16)
Costos financieros	(1.521.657)	(2.238.908)	717.251	(32,04)
Resultado por unidades de reajuste	156.983	(64.931)	221.914	(341,77)
Ganancia antes de impuesto	**5.195.991**	**4.430.870**	**765.121**	**17,27**
Gasto por impuesto a las ganancias	(1.078.994)	(871.871)	(207.123)	23,76
Ganancia	**4.116.997**	**3.558.999**	**557.998**	**15,68**
Margen Sobre las Ventas	72,10%	72,06%		
Rentabilidad Sobre los Ingresos	49,63%	43,02%		
Porcentaje Gastos de Adm. Sobre las Ventas	1,87%	1,83%		

El Estado de Resultado Integral por Función a marzo de 2014, se compara positivamente con el mismo período del año anterior, mostrando un aumento de un 15,68%, generado principalmente por una disminución de los costos financieros de un 32,04%, además, de una disminución en los ingresos financieros de un 19,16% producto de las inversiones financieras en depósitos a plazo y a una mayor utilidad producto del resultado por unidades de reajuste de un 341,77%.

La utilidad después de impuestos, alcanza a M$4.116.997, lo que representa una rentabilidad sobre los ingresos de un 49,63%.

Por su parte, el total de ingresos ordinarios alcanzó los M$8.295.757, mostrando un aumento del 0,28% respecto del mismo período del año anterior. Los costos de ventas presentaron un aumento de 0,11%, con lo cual el margen bruto a marzo de 2014 presenta un aumento del 0,35% respecto al año anterior y obteniendo, de esta forma, un margen sobre las ventas de 72,10%. Los gastos de administración y ventas presentan un aumento del 2,31% respecto del mismo período del año anterior, pasando de una proporcionalidad de un 1,83% sobre las ventas del período del 2013 a un 1,87% de las ventas del período 2014.

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:

Indices Financieros	**31-03-2014 M$**	**31-03-2013 M$**	**31-12-2013 M$**
Liquidez Corriente (veces)	4,33	4,83	4,53
Razón Acida (veces)	0,0130	0,0011	0,0028
Razón de Endeudamiento (veces)	1,60	2,07	1,77
Pasivos Corrientes	23,52%	17,44%	21,23%
Pasivos No Corrientes	76,48%	82,56%	78,77%
Porcentaje del Margen Sobre Ingresos	72,10%	72,06%	66,99%
Rentabilidad Sobre los Ingresos	49,63%	43,02%	39,43%
Rentabilidad del Patrimonio	5,52%	5,80%	16,77%
Rentabilidad del Activo	2,05%	1,72%	5,54%
Rentabilidad Activos Operacionales	28,50%	25,99%	88,04%
Ganancia por Acción	1,10	0,95	3,02
Capital de Trabajo	96.269.444	90.842.183	96.253.783
Total Ingresos ordinarios	8.295.757	8.272.672	28.652.914
Costo de Ventas	(2.314.179)	(2.311.666)	(9.457.419)
Margen Bruto	5.981.578	5.961.006	19.195.495
Resultado del Período	4.116.997	3.558.999	11.296.693

Del análisis del cuadro se desprende una leve disminución de la razón de endeudamiento, respecto de diciembre de 2013, lo anterior es efecto, entre otras cosas, de una adecuada política de manejo financiero y de la positiva generación de caja de la concesión. Por su parte, el resultado del período alcanza M$4.116.997, lo que representa una rentabilidad respecto de los ingresos de un 49,63%. Los niveles de rentabilidad de los activos operacionales, presentan valores superiores a igual período del año anterior.

Ingresos de Explotación

El detalle de los ingresos de explotación al 31 de marzo de 2014 y 2013 se muestran a continuación:

Volumen de ventas en unidades físicas y monetarias

CATEGORIA	31-03-2014		31-03-2013	
	Flujo Vehicular	Ingresos Recaudación	Flujo Vehicular	Ingresos Recaudación
	Unidades	M$	Unidades	M$
1. Motos y Motonetas	126.083	32.849	105.191	29.125
2. Autos y Camionetas	7.497.720	8.175.865	6.849.790	7.683.114
3. Camiones de dos ejes	348.350	774.968	341.488	769.281
4. Camiones de más de dos ejes	344.577	1.908.857	356.482	2.009.905
5. Buses de dos ejes	224.356	559.698	219.613	536.299
6. Buses de más de dos ejes	1.414	4.796	492	3.190
7. Autos y camionetas con remolque	13.245	21.019	12.495	20.229
Subtotal	**8.555.745**	**11.478.052**	**7.885.551**	**11.051.143**
Ingresos servicios complementarios		28.697		21.523
Ingresos Exentos		(50.141)		(51.956)
Otros ingresos operacionales		14.975		4.334
Ajustes IFRS		(3.175.826)		(2.752.372)
Total	**8.555.745**	**8.295.757**	**7.885.551**	**8.272.672**

Costo de Explotación

El detalle de los costos de explotación al 31 de marzo de 2014 y 2013, se muestran a continuación:

Costos de Explotación	31-03-2014	31-03-2013
	M$	M$
Materiales de explotación	17.840	11.654
Personal explotación	207.576	207.770
Trabajos y suministros explotación	115.601	118.124
Operación plazas de peajes	279.971	254.846
Mantenciones	385.436	443.490
Gastos diversos de explotación	381.351	375.430
Depreciación	926.404	900.352
Total	**2.314.179**	**2.311.666**

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	31-03-2014	31-03-2013	Variación Mar. 2014 - Mar. 2013	
	M$	M$	M$	%
Actividades de Operación	7.606.246	5.885.930	1.720.316	29,23%
Actividades de Inversión	1.184.913	1.032.574	152.339	14,75%
Actividades de Financiación	(8.491.341)	(6.967.874)	(1.523.467)	21,86%
Flujo Neto del Período	299.818	(49.370)	349.188	-707,29%

Tal como se desprende de las cifras anteriores, la compañía presenta una variación positiva de la actividad de operación por un monto de M$1.720.316 por el período terminado al 31 de marzo de 2014, lo que se explica principalmente por una mayor recaudación de deudores por venta de M$688.784, una menor recaudación de otras entradas de efectivo operacionales por M$593.461, un menor pago de intereses por M$1.326.413 , un aumento de otros pagos de actividades de operación por M$1.168, un menor pago por cuenta de los empleados por M$17.677 y además por menores pagos a proveedores de M$282.071.

La variación positiva de actividades de inversión por M$152.339 se explica por mayores préstamos otorgados a entidades relacionadas de M$1.692.848, en comparación a igual peródo del año anterior, y a mayores inversiones financieras realizadas por M$1.845.187.

La variación negativa de actividades de financiación de M$1.523.467, se debe principalmente al aumento de pago de capital e intereses de las obligaciones con el público bonos por M$1.522.723 y al aumento de los gastos derivados del financiamiento por M$744.