AUTOPISTA DEL SOL

ANALISIS RAZONADO SOCIEDAD CONCESIONARIA AUTOPISTA DEL SOL S.A. SEPTIEMBRE 2010

El presente análisis está efectuado sobre el periodo terminado al 30 de septiembre de 2010 y se compara con igual periodo del año anterior.

De acuerdo con la normativa de la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile, sólo a partir del ejercicio 2010 Sociedad Concesionaria Autopista del Sol S.A. presenta sus estados financieros bajo las Normas Internacionales de Información Financiera (International Financial Reporting Standards, IFRS). Con anterioridad a este ejercicio los estados financieros fueron presentados bajo PCGA de Chile. Sólo para efectos comparativos los estados financieros intermedios del 2009 fueron preparados bajo IFRS.

Resumen Ejecutivo

El estado de resultados integrales al 30 de septiembre de 2010 muestra una utilidad de M$3.522.359, con un aumento del 40,50% respecto del mismo período del año anterior. Por su parte el total de ingresos ordinarios alcanzó los M$18.330.100 mostrando un aumento del 5,80% respecto del mismo periodo del año anterior.

Adicionalmente la rentabilidad sobre las ventas alcanzó el 19,22% lo que se compara con un 14,47% obtenido en el 2009. Los gastos de administración y ventas pasaron de un 2,53% de las ventas el 2009 a un 2,42% de las ventas el 2010.

Por último cabe destacar que la razón de endeudamiento, disminuyó levemente, pasando de 2,98 veces en 2009 a 2,71 veces en 2010 motivado por una importante generación de caja por parte de la compañía.

Efectos del Terremoto

Si bien el terremoto del 27 de febrero del 2010 provocó algunos daños, éstos no impidieron que la concesión retomara las condiciones normales de operación en un corto período de tiempo desde la ocurrencia del sismo. Los daños en su mayor parte ya han sido reparados.

La sociedad tiene contratadas pólizas de seguros, las cuales consideran deducibles de mercado, que cubren los daños provocados por terremotos, incluyendo aquella pérdida de beneficios derivados de una eventual paralización de la operación.

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 preveé 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 30 de septiembre de 2010, al 31 de diciembre de 2009 y al 01 de enero de 2009:

Estado de Situación Financiera	**30-09-2010**	**31-12-2009**	**01-01-2009**	**Variación Septiembre - Diciembre**	
	M$	**M$**	**M$**	**M$**	**%**
Activos Corrientes	34.061.023	59.604.695	49.347.000	(25.543.672)	-42,86%
Activos No Corrientes	182.381.176	159.382.513	176.154.379	22.998.662	14,43%
Total Activos	216.442.199	218.987.208	225.501.379	-2.545.009	-1,16%
Pasivos Corrientes	17.977.175	15.322.705	15.192.183	2.654.470	17,32%
Pasivos No Corrientes	140.153.347	148.875.185	158.941.006	(8.721.838)	-5,86%
Patrimonio Neto	58.311.677	54.789.318	51.368.190	3.522.359	6,43%
Total Pasivos y Patrimonio	216.442.199	218.987.208	225.501.379	-2.545.009	-1,16%

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 más detallado del cuadro anterior, respecto de las variaciones entre el 31 de diciembre de 2009 y el 30 de septiembre de 2010, se puede destacar que:

a) El Activo Corriente presenta una disminución de un menos 42,86%, explicado principalmente por el efecto compensado de:
   - Disminución de otros activos financieros corrientes en M$ 34.091.174
   - Aumento de deudores comerciales y cuentas por cobrar en M$ 319.178
   - Aumento de cuentas por cobrar a entidades relacionadas en M$ 8.221.564
   - Aumento de activos por impuestos corrientes M$ 12.000

b) El Pasivo Corriente presenta un aumento del 17,32%, explicado principalmente por el efecto compensado de:
   - Disminución de acreedores comerciales y cuentas por pagar en M$ 175.779
   - Aumento de préstamos que devengan intereses en M$ 1.500.386
   - Aumento de cuentas por pagar a entidades relacionadas en M$ 1.118.557
   - Aumento de provisiones en M$ 189.612
   - Aumento de ingresos diferidos en M$ 28.088

c) El Activo no Corriente presenta un aumento del 14,43%, explicado principalmente por el efecto compensado de:
   - Disminución de deudores comerciales y cuentas por cobrar en M$ 1.844.000
   - Disminución de activos intangibles en M$ 2.068.000
   - Disminución de activos por impuestos diferidos M$ 736.109
   - Disminución de propiedades plantas y equipo M$ 331.167
   - Aumento de otros activos financieros no corrientes M$ 27.985.027

d) El Pasivo No Corriente presenta una disminución de un menos 5,86%,explicado principalmente por el efecto compensado de:

- Disminución de prestamos que devengan intereses en M$ 6.003.322
- Disminución de otros Pasivos no corrientes en M$ 1.850.766
- Disminución de pasivo por impuestos diferidos M$ 439.277
- Disminución de otros Pasivos no financieros no corrientes M$ 428.473

A continuación se presenta un cuadro resumen comparativo del Estado de Resultados Integrales al 30 de septiembre de 2010 y 2009:

Estado de Resultados	**30-09-2010**	**30-09-2009**	**Variación Sept 2010 - Sept 2009**	
	M$	**M$**	**M$**	**%**
Total Ingresos Ordinarios	18.330.100	17.324.802	1.005.298	5,80
Costo de Ventas	(5.924.716)	(5.334.312)	(590.405)	11,07
Ganancia Bruta	**12.405.384**	**11.990.490**	**414.894**	**3,46**
Gastos de Administración	(443.676)	(438.404)	(5.272)	1,20
Otras Ganancias o (Perdidas) Resultado	(245.823)	(249.823)	4.000	-1,60
Ingresos Financieros	253.765	737.078	(483.314)	-65,57
Costos Financieros	(8.143.206)	(8.481.750)	338.544	-3,99
Resultado por Unidades de Reajuste	343.726	(526.909)	870.635	-165,23
Ganancia (Pérdida) Antes de Impuesto	**4.170.170**	**3.030.682**	**1.139.488**	**37,60**
Impuesto	(647.811)	(523.669)	(124.142)	23,70
Resultado del Período	**3.522.359**	**2.507.013**	**1.015.347**	**40,50**
Margen Sobre las Ventas	67,68%	69,21%		
Rentabilidad Sobre los Ingresos	19,22%	14,47%		
Porcentaje Gastos de Adm. Sobre las Ventas	2,42%	2,53%		

El Estado de Resultados a septiembre 2010, se compara positivamente con el mismo período del año anterior, mostrando un aumento en el resultado del periodo de un 40,5%, generado principalmente por un aumento del 5,8% de la recaudación de ingresos de peajes respecto del mismo período del año anterior.

La utilidad después de impuestos, alcanza a M$ 3.522.359, lo que representa una rentabilidad sobre los ingresos de un 19,22%.

Por su parte el total de ingresos ordinarios alcanzó los M$ 18.330.100, mostrando un aumento del 5,8% respecto del mismo periodo del año anterior. Los costos de ventas presentaron un aumento del 11,07%, con lo cual el margen bruto a septiembre presenta un aumento del 3,46% respecto al año anterior y representando un 67,68% respecto de los ingresos totales en el periodo 2010. Los gastos de administración y ventas presentan una disminución del 0,11% respecto del mismo periodo del año anterior, pasando de una proporcionalidad de un 2,53% sobre las ventas del periodo 2009 a un 2,42% de las ventas del periodo 2010.

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

Indices Financieros	**30-09-2010 M$**	**31-12-2009 M$**	**30-09-2009 M$**
Liquidez Corriente (veces)	1,89	3,89	6,65
Razon Acida (veces)	0,0031	0,0036	0,0069
Razón de Endeudamiento (veces)	2,71	3,00	2,98
Pasivos Corrientes	11,37%	9,33%	5,63%
Pasivos No Corrientes	88,63%	90,67%	94,37%
Porcentaje del Margen Sobre Ingresos	67,68%	68,70%	69,21%
Rentabilidad Sobre los Ingresos	19,22%	14,59%	14,47%
Rentabilidad del Patrimonio	6,23%	6,45%	4,61%
Rentabilidad del Activo	1,62%	1,54%	1,16%
Rentabilidad Activos Operacionales	40,31%	46,85%	35,28%
Ganancia por Acción	0,94	0,91	0,67
Capital de Trabajo	49.799.438	44.281.990	51.105.860
Total Ingresos ordinarios	18.330.100	23.447.150	17.324.802
Costo de Ventas	(5.924.716)	(7.346.426)	(5.334.312)
Margen Bruto	12.405.384	16.100.724	11.990.490
Resultado del Período	3.522.359	3.421.128	2.507.013

Del análisis del cuadro anterior se desprenden mejoras en la posición de la compañía en liquidez y endeudamiento, respecto de septiembre de 2009. Lo anterior es efecto, entre otras cosas, de una adecuada política de manejo financiero y de la positiva generación de caja de los distintos proyectos. Por su parte, el resultado del periodo alcanza los M$ 3.522.359, lo que representa una rentabilidad respecto de los ingresos de un 19,22%. Los niveles de rentabilidad del patrimonio y de los activos, presentan valores superiores a igual periodo del año anterior.

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	**30-09-2010**	**30-09-2009**	**Variación Sept 2010 - Sept 2009**	
	M$	**M$**	**M$**	**%**
Actividades de Operación	9.240.170	5.900.591	3.339.580	56,60%
Actividades de Inversión	(1.807.299)	859.020	(2.666.319)	-310,39%
Actividades de Financiación	(7.432.644)	(6.750.244)	(682.400)	10,10%
Flujo Neto del Período	227	9.367	(9.139)	-97,57%

Tal como se desprende de las cifras anteriores, la compañía presenta flujos de la actividad de operación positivos por un monto de M$ 9.240.170 por el periodo terminado al 30 de septiembre de 2010, lo que se explica principalmente por una mayor recaudación de deudores por venta de M$ 2.134.988 y un menor pago a proveedores y personal de M$ 734.876, respecto al mismo periodo del año anterior.

El flujo negativo de actividades de inversión por M$ (1.807.299) se explica principalmente por las inversiones financieras en depósitos a plazo clasificados como Inversión y prestamos a entidades relacionadas.

Los flujos de actividades de financiación negativos por M$ (7.432.644), en 2010, se deben principalmente al mayor pago de capital préstamos en bonos M$ 858.307 y otras fuentes de financiamiento por M$ 23.338.-