AUTOPISTA DEL SOL

SOCIEDAD CONCESIONARIA AUTOPISTA DEL SOL S.A.
ANÁLISIS RAZONADO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2014

El presente análisis está efectuado sobre el período terminado al 30 de septiembre 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 30 de septiembre de 2014 muestra una utilidad de M$15.106.886, con un aumento del 83,15% respecto del mismo período del año anterior. Por su parte, el total de ingresos ordinarios alcanzó los M$23.036.439 mostrando un aumento del 9,13% respecto del mismo período del año anterior.

Adicionalmente, la rentabilidad sobre los ingresos alcanzó el 65,58% lo que se compara con un 39,07% obtenido en el 2013. El margen sobre las ventas pasó de un 66,77% de las ventas el 2013 a un 93,48% 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 1,51 veces al 30 de septiembre 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 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013:

Estado de Situación Financiera	30-09-2014	31-12-2013	Variación Sept. 2014 - Dic. 2013	
	M$	M$	M$	%
Activos Corrientes	123.112.917	123.548.786	(435.869)	-0,35%
Activos No Corrientes	70.215.631	77.592.067	(7.376.436)	-9,51%
Total Activos	**193.328.548**	**201.140.853**	**(7.812.305)**	**-3,88%**
Pasivos Corrientes	30.551.720	28.099.682	2.452.038	8,73%
Pasivos No Corrientes	85.599.077	100.485.965	(14.886.888)	-14,81%
Patrimonio Neto	77.177.751	72.555.206	4.622.545	6,37%
Total Pasivos y Patrimonio	**193.328.548**	**201.140.853**	**(7.812.305)**	**-3,88%**

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 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, se puede destacar que:

a) El Activo Corriente presenta una disminución de un 0,35%, explicado principalmente por el efecto compensado de:

- Aumento de efectivo y equivalentes de efectivo en M$42
- Disminución de otros activos financieros en M$8.971.330
- Aumento de otros activos no financieros en M$187.056
- Aumento de deudores comerciales y cuentas por cobrar en M$8.766.793
- Disminución de cuentas por cobrar a entidades relacionadas en M$501.954
- Aumento de activos por impuestos corrientes en M$83.524

b) El Pasivo Corriente presenta un aumento de un 8,73%, explicado principalmente por el efecto compensado de:

- Aumento de otros pasivos financieros en M$234.626
- Aumento de cuentas comerciales y otras cuentas por pagar en M$579.135
- Disminución de cuentas por pagar a entidades relacionadas en M$189.548
- Disminución de otras provisiones corrientes en M$643.664
- Disminución de provisiones por beneficios a los empleados en M$4.975
- Aumento de otros pasivos no financieros en M$18.436
- Aumento de pasivos por impuestos, corrientes en M$2.458.028

c) El Activo no Corriente presenta una disminución de un 9,51%, explicado principalmente por el efecto compensado de:

- Disminución de otros activos financieros en M$4.763.157
- Disminución de activos intangibles en M$2.308.090
- Disminución de propiedades, plantas y equipo en M$136.874
- Disminución de activos por impuestos diferidos en M$168.315

d) El Pasivo No Corriente presenta una disminución de un 14,81%, explicado principalmente por el efecto compensado de:

- Disminución de otros pasivos financieros en M$15.759.500
- Disminución de otras cuentas por pagar en M$2.183.464
- Aumento de otras provisiones en M$200.346
- Aumento de los pasivos por impuestos diferidos en M$2.565.294
- Aumento de los otros pasivos no financieros en M$290.436

A continuación, se presenta un cuadro resumen comparativo de los Estados de Resultados Integrales al 30 de septiembre de 2014 y 2013:

Estados de Resultados Integrales por Función	**30-09-2014**	**30-09-2013**	**Variación Sept. 2014 - Sept. 2013**	
	M$	**M$**	**M$**	**%**
Ingresos de actividades ordinarias	23.036.439	21.109.025	1.927.414	9,13
Costo de ventas	(1.502.035)	(7.015.175)	5.513.140	(78,59)
Ganancia bruta	**21.534.404**	**14.093.850**	**7.440.554**	**52,79**
Gastos de administración	(491.590)	(481.398)	(10.192)	2,12
Otras pérdidas	(192.086)	(198.307)	6.221	(3,14)
Ingresos financieros	2.357.592	2.572.965	(215.373)	(8,37)
Costos financieros	(4.617.703)	(6.131.893)	1.514.190	(24,69)
Resultado por unidades de reajuste	309.682	386.327	(76.645)	(19,84)
Ganancia antes de impuesto	**18.900.299**	**10.241.544**	**8.658.755**	**84,55**
Gasto por impuesto a las ganancias	(3.793.413)	(1.993.324)	(1.800.089)	90,31
Ganancia	**15.106.886**	**8.248.220**	**6.858.666**	**83,15**
Margen Sobre las Ventas	93,48%	66,77%		
Rentabilidad Sobre los Ingresos	65,58%	39,07%		
Porcentaje Gastos de Adm. Sobre las Ventas	2,13%	2,28%		

El Estado de Resultado Integral por Función a septiembre de 2014, se compara positivamente con el mismo período del año anterior, mostrando un aumento de un 83,15%, generado principalmente por un aumento de los ingresos por las actividades ordinarias en un 9,13%, una disminución en los costos de ventas de un 78.59%, una disminución de los costos financieros de un 24,69%, además, de una disminución en los ingresos financieros de un 8,37% producto de las inversiones financieras en depósitos a plazo y a una menor utilidad producto del resultado por unidades de reajuste de un 19,84%.

La utilidad después de impuestos, alcanza a M$15.106.886, lo que representa una rentabilidad sobre los ingresos de un 65,58%.

Por su parte, el total de ingresos ordinarios alcanzó los M$23.036.439, mostrando un aumento del 9,13% respecto del mismo período del año anterior. Los costos de ventas presentaron una disminución de un 78,59%, con lo cual el margen bruto a septiembre de 2014 presenta un aumento del 52,79% respecto al año anterior y obteniendo, de esta forma, un margen sobre las ventas de 93,48%. Los gastos de administración y ventas presentan un aumento del 2,12% respecto del mismo período del año anterior, pasando de una proporcionalidad de un 2,28% sobre las ventas del período del 2013 a un 2,13% 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	**30-09-2014 M$**	**30-09-2013 M$**	**31-12-2013 M$**
Liquidez Corriente (veces)	4,03	4,75	4,53
Razón Acida (veces)	0,0025	0,0026	0,0028
Razón de Endeudamiento (veces)	1,51	1,78	1,77
Pasivos Corrientes	26,30%	19,39%	21,23%
Pasivos No Corrientes	73,70%	80,61%	78,77%
Porcentaje del Margen Sobre Ingresos	93,48%	66,77%	66,99%
Rentabilidad Sobre los Ingresos	65,58%	39,07%	39,43%
Rentabilidad del Patrimonio	20,18%	12,52%	16,77%
Rentabilidad del Activo	7,66%	4,13%	5,54%
Rentabilidad Activos Operacionales	112,63%	63,44%	88,04%
Ganancia por Acción	4,04	2,20	3,02
Capital de Trabajo	92.561.197	89.698.005	96.253.783
Total Ingresos ordinarios	23.036.439	21.109.025	28.652.914
Costo de Ventas	(1.502.035)	(7.015.175)	(9.457.419)
Margen Bruto	21.534.404	14.093.850	19.195.495
Resultado del Período	15.106.886	8.248.220	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$15.106.886, lo que representa una rentabilidad respecto de los ingresos de un 65,58%. 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 30 de septiembre de 2014 y 2013 se muestran a continuación:

Volumen de ventas en unidades físicas y monetarias

CATEGORIA	30-09-2014		30-09-2013	
	Flujo Vehicular	Ingresos Recaudación	Flujo Vehicular	Ingresos Recaudación
	Unidades	M$	Unidades	M$
1. Motos y Motonetas	317.274	74.389	272.079	64.851
2. Autos y Camionetas	21.663.378	21.155.978	19.771.677	19.320.600
3. Camiones de dos ejes	985.898	2.127.281	973.290	2.078.600
4. Camiones de más de dos ejes	1.013.452	5.715.986	1.073.719	5.925.618
5. Buses de dos ejes	629.482	1.420.160	622.975	1.347.130
6. Buses de más de dos ejes	3.033	10.703	1.015	5.494
7. Autos y camionetas con remolque	29.557	44.215	27.180	40.431
Subtotal	**24.642.074**	**30.548.712**	**22.741.935**	**28.782.724**
Ingresos servicios complementarios		64.568		64.568
Otros ingresos exentos		(137.188)		(122.412)
Ingresos financieros obra concesionada		6.988.485		7.350.189
Ajustes IFRS		(16.264.887)		(14.975.584)
Ingresos excepcionales diversos		1.807.265		0
Otros ingresos		29.484		9.540
Total	**24.642.074**	**23.036.439**	**22.741.935**	**21.109.025**

Costo de Explotación

El detalle de los costos de explotación al 30 de septiembre de 2014 y 2013, se muestran a continuación:

Costos de Explotación	30-09-2014	30-09-2013
	M$	M$
Materiales de explotación	(89.053)	(58.973)
Personal explotación	(722.180)	(691.717)
Trabajos y suministros explotación	(339.001)	(347.488)
Operación plazas de peajes	(924.908)	(735.156)
Mantenciones	(1.286.045)	(1.475.705)
Gastos diversos de explotación	(1.320.847)	(1.145.802)
Depreciación	(2.574.453)	(2.560.334)
Pérdidas de créditos comerciales incobrables	5.754.452	-
Total	**(1.502.035)**	**(7.015.175)**

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	30-09-2014	30-09-2013	Variación Sept. 2014 - Sept. 2013	
	M$	M$	M$	%
Actividades de Operación	16.243.848	14.771.721	1.472.127	9,97%
Actividades de Inversión	1.924.552	120.994	1.803.558	1490,62%
Actividades de Financiación	(18.168.358)	(14.907.684)	(3.260.674)	21,87%
Flujo Neto del Período	42	(14.969)	15.011	-100,28%

Tal como se desprende de las cifras anteriores, la compañía presenta una variación positiva de la actividad de operación por un monto de M$1.472.127 por el período terminado al 30 de septiembre de 2014, lo que se explica principalmente por una mayor recaudación de deudores por venta de M$1.907.128, una menor recaudación de otras entradas de efectivo operacionales por M$762.277, un menor pago de intereses por M$1.651.172 , un aumento de otros pagos de actividades de operación por M$208.641, un mayor pago por cuenta de los empleados por M$46.353 y además por mayores pagos a proveedores de M$1.068.802.

La variación positiva de actividades de inversión por M$1.803.558 se explica por menores préstamos otorgados a entidades relacionadas de M$836.154, en comparación a igual período del año anterior, y al rescate de mayores inversiones financieras realizadas por M$967.404.

La variación negativa de actividades de financiación de M$3.260.674, se debe principalmente al aumento del pago de capital de las obligaciones con el público bonos por M$3.367.471 y a la disminución de los gastos derivados del financiamiento por M$106.797.