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

El presente análisis está efectuado sobre el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2012 y se compara con igual ejercicio del año anterior.

Resumen Ejecutivo

El estado de resultados integrales por función al 31 de diciembre de 2012 muestra una utilidad de M$13.611.478, con un aumento del 116,6% respecto del mismo ejercicio del año anterior. Por su parte, el total de ingresos ordinarios alcanzó los M$33.205.592 mostrando un aumento del 32,68% respecto del mismo ejercicio del año anterior.

Adicionalmente, la rentabilidad sobre los ingresos alcanzó el 40,99% lo que se compara con un 25,11% obtenido en el 2011. El margen sobre las ventas pasó de un 65,65% de las ventas el 2011 a un 72,96% de las ventas el 2012.

Por último, cabe destacar que la razón de endeudamiento, disminuyó, pasando de 3,03 veces al 31 de diciembre de 2011, a 2,32 veces a diciembre 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 diciembre de 2012 y de 2011:

Estado de Situación Financiera	31-12-2012	31-12-2011	Variación Dic. 2012 – Dic. 2011	
	M$	M$	M$	%
Activos Corrientes	115.138.146	96.936.591	18.201.555	18,78%
Activos No Corrientes	91.293.915	119.911.111	(28.617.196)	(23,87)%
Total Activos	**206.432.061**	**216.847.702**	**(10.415.641)**	**(4,80)%**
Pasivos Corrientes	24.903.242	28.562.135	(3.658.893)	(12,81)%
Pasivos No Corrientes	119.324.657	134.472.048	(15.147.391)	(11,26)%
Patrimonio Neto	62.204.162	53.813.519	8.390.643	15,59%
Total Pasivos y Patrimonio	**206.432.061**	**216.847.702**	**(10.415.641)**	**(4,80)%**

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 diciembre de 2012 y de 2011, se puede destacar que:

a) El Activo Corriente presenta un aumento de un 18,78%, explicado principalmente por el efecto compensado de:
- Aumento de otros activos financieros en M$ 25.780.862
- Aumento de otros activos no financieros en M$ 160.247
- Disminución de deudores comerciales y cuentas por cobrar en M$ 7.819.123
- Aumento de cuentas por cobrar a entidades relacionadas en M$ 19.652
- Disminución de activos por impuestos corrientes M$ 7.471

b) El Pasivo Corriente presenta una disminución del 12,81%, explicado principalmente por el efecto compensado de:
- Aumento de otros pasivos financieros en M$ 2.299.545
- Disminución de cuentas comerciales y otras cuentas por pagar en M$ 7.028.456
- Aumento de cuentas por pagar a entidades relacionadas en M$ 1.045.699
- Disminución de otras provisiones en M$ 12.163

c) El Activo no Corriente presenta una disminución de un 23,87%, explicado principalmente por el efecto compensado de:
- Disminución de otros activos financieros en M$ 18.514.334
- Disminución de activos intangibles en M$ 3.012.454
- Disminución de propiedades, plantas y equipo en M$ 198.663
- Disminución de activos por impuestos diferidos en M$ 6.909.308

d) El Pasivo No Corriente presenta una disminución de un 11,26%, explicado principalmente por el efecto compensado de:

- Disminución de otros pasivos financieros en M$ 11.491.004
- Disminución de otras cuentas por pagar en M$ 1.284.113
- Aumento de otras provisiones en M$ 802.741
- Disminución de los pasivos por impuestos diferidos en M$ 2.557.138
- Disminución de los otros pasivos no financieros en M$ 617.877

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

Estados de Resultados Integrales por Función	**31-12-2012**	**31-12-2011**	**Variación Dic. 2012 - Dic. 2011**	
	M$	**M$**	**M$**	**%**
Ingresos de actividades ordinarias	33.205.592	25.026.486	8.179.106	32,68%
Costo de ventas	(8.979.657)	(8.597.258)	(382.399)	4,45%
Ganancia bruta	**24.225.935**	**16.429.228**	**7.796.707**	**47,46%**
Gastos de administración	(720.465)	(617.643)	(102.822)	16,65%
Otras pérdidas	(290.863)	(315.250)	24.387	(7,74)%
Ingresos financieros	3.166.855	1.318.349	1.848.506	140,21%
Costos financieros	(9.743.735)	(10.615.296)	871.561	(8,21)%
Resultado por unidades de reajuste	1.335.921	1.140.143	195.778	17,17%
Ganancia antes de impuesto	**17.973.648**	**7.339.531**	**10.634.117**	**144,89%**
Gasto por impuesto a las ganancias	(4.362.170)	(1.055.343)	(3.306.827)	313,34%
Ganancia	**13.611.478**	**6.284.188**	**7.327.290**	**116,60%**
Margen Sobre las Ventas	72,96%	65,65%		
Rentabilidad Sobre los Ingresos	40,99%	25,11%		
Porcentaje Gastos de Adm. Sobre las Ventas	2,17%	2,47%		

El Estado de Resultado Integral por Función a diciembre de 2012, se compara positivamente con el mismo ejercicio del año anterior, mostrando un aumento en el resultado del período de un 116,6%, generado principalmente por un aumento en los ingresos de peaje (aumento de 13,7% respecto del año anterior) y disminución de ajustes IFRS que forman parte de los ingresos de actividades ordinarias. Además, de un aumento en los ingresos financieros de un 140,21%, producto de las inversiones financieras en depósitos a plazo, lo anterior unido a menores costos financieros de un 8,21%.

La utilidad después de impuestos, alcanza a M$13.611.478, lo que representa una rentabilidad sobre los ingresos de un 40,99%.

Por su parte, el total de ingresos ordinarios alcanzó los M$ 33.205.592, mostrando un aumento del 32,68% respecto del mismo ejercicio del año anterior. Los costos de ventas presentaron un aumento de 4,45%, con lo cual el margen bruto a diciembre de 2012 presenta una aumento de 47,46% respecto al año anterior y obteniendo, de esta forma, un margen sobre las ventas de 72,96%. Los gastos de administración y ventas presentan un aumento del 16,65% respecto del mismo ejercicio del año anterior, pasando de una proporcionalidad de un 2,47% sobre las ventas del ejercicio 2011 a un 2,17% de las ventas del ejercicio 2012.

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

Índices Financieros	**31-12-2012 M$**	**31-12-2011 M$**
Liquidez Corriente (veces)	4,62	3,39
Razón Acida (veces)	0,0031	0,0003
Razón de Endeudamiento (veces)	2,32	3,03
Pasivos Corrientes	17,27%	17,52%
Pasivos No Corrientes	82,73%	82,48%
Porcentaje del Margen Sobre Ingresos	72,96%	65,65%
Rentabilidad Sobre los Ingresos	40,99%	25,11%
Rentabilidad del Patrimonio	23,46%	11,04%
Rentabilidad del Activo	6,43%	2,85%
Rentabilidad Activos Operacionales	87,77%	53,23%
Ganancia por Acción	3,64	1,68
Capital de Trabajo	90.234.905	68.374.456
Total Ingresos ordinarios	33.205.592	25.026.486
Costo de Ventas	(8.979.657)	(8.597.258)
Margen Bruto	24.225.935	16.429.228
Resultado del Período	13.611.478	6.284.188

Del análisis del cuadro se desprende una leve disminución de la razón de endeudamiento, respecto de diciembre de 2011, 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$ 13.611.478, lo que representa una rentabilidad respecto de los ingresos de un 40,99%. 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 diciembre de 2012 y 2011 se muestran a continuación:

Volumen de ventas en unidades físicas y monetarias

CATEGORIA	31-12-2012		31-12-2011	
	Flujo Vehicular	Ingresos Recaudación	Flujo Vehicular	Ingresos Recaudación
	Unidades	M$	Unidades	M$
1. Motos y Motonetas	309.170	72.359	261.126	59.422
2. Autos y Camionetas	24.886.834	23.460.137	22.807.672	20.563.324
3. Camiones de dos ejes	1.312.354	2.729.397	1.211.922	2.436.339
4. Camiones de más de dos ejes	1.363.373	7.307.902	1.231.789	6.352.306
5. Buses de dos ejes	843.611	1.791.003	805.673	1.681.169
6. Buses de más de dos ejes	1.429	7.173	1.106	5.226
7. Autos y camionetas con remolque	35.840	53.312	30.954	44.334
Subtotal	**28.752.611**	**35.421.283**	**26.350.242**	**31.142.120**
Ingresos servicios complementarios		86.090		76.544
Ingresos Exentos		(185.643)		(222.788)
Otros ingresos operacionales		189.951		10.683
Ajustes IFRS		(2.306.089)		(5.980.073)
Total	**28.752.611**	**33.205.592**	**26.350.242**	**25.026.486**

Costo de Explotación

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

Costos de Explotación	31-12-2012	31-12-2011
	M$	M$
Materiales de explotación	91.025	86.439
Personal explotación	834.978	787.483
Trabajos y suministros explotación	476.743	343.272
Operación plazas de peajes	968.357	879.119
Mantenciones	1.661.233	1.123.261
Gastos diversos de explotación	1.524.802	1.496.683
Depreciación	3.422.519	3.881.001
Total	**8.979.657**	**8.597.258**

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	31-12-2012	31-12-2011	Variación Dic. 2012 – Dic. 2011	
	M$	M$	M$	%
Actividades de Operación	29.766.626	27.453.079	2.313.547	8,43%
Actividades de Inversión	(11.099.394)	(12.194.644)	1.095.250	(8,98)%
Actividades de Financiación	(18.599.844)	(15.314.614)	(3.285.230)	21,45%
Flujo Neto del Período	67.388	(56.179)	123.567	(219,95)%

Tal como se desprende de las cifras anteriores, la compañía presenta una variación positiva de la actividad de operación por un monto de M$ 2.313.547 por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2012, lo que se explica principalmente porque se suspende el pago de la cuota anual de UF 196.832, por concepto de infraestructura existente, además de los mayores intereses y reajustes de las inversiones financieras en cuentas de reserva (M$ 1.607.629), a una mayor recaudación de deudores por venta de M$ 4.261.048, y a la liquidación de seguro por catástrofe por concepto de terremoto por un valor de M$269.650, finalmente, dicho efecto se ve compensado por un mayor pago de IVA al Ministerio de Obras Públicas, de M$ 6.168.862 y adicionalmente a mayores pagos a proveedores de M$ 1.920.540, respecto al mismo período anterior.

La variación negativa de actividades de inversión por M$ 1.095.250 se explica por mayores préstamos otorgados a entidades relacionadas de M$ 2.074.175, en comparación a igual período del año anterior, lo que se ve compensado por una mayor cantidad de inversiones (depósitos a plazos) efectuadas por M$16.196.089 menos, el pago recibido del Ministerio de Obras Públicas por el Convenio Complementario n°3 por M$19.365.514.

La variación negativa de actividades de financiación de M$ 3.285.230, se deben principalmente al aumento de pago de capital e intereses de las obligaciones con el público bonos por M$ 3.275.672 y un mayor pago de las otras fuentes de financiamiento por M$ 9.558.