RUTA DEL MAULE

RUTA DEL MAULE SOCIEDAD CONCESIONARIA S.A.

ANALISIS RAZONADO

31 de diciembre de 2013

ANALISIS RAZONADO

Correspondiente a los estados financieros por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2013 y 31 de diciembre 2012.

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

a) Cuadro resumen comparativo de Estado de Situación Financiera:

Estado de Situación Financiera	31-12-2013 M$	31-12-2012 M$	Variación Dic. 2013 - Dic. 2012 M$	%
Activos corrientes	83.953.802	67.756.778	16.197.024	23,90%
Activos no corrientes	147.336.761	224.399.004	(77.062.243)	(34,34%)
Total Activos	**231.290.563**	**292.155.782**	**(60.865.219)**	**(26,32%)**
Pasivos corrientes	29.076.918	32.903.081	(3.826.163)	(11,63%)
Pasivos no corrientes	138.180.924	198.958.131	(60.777.207)	(30,55%)
Patrimonio	64.032.721	60.294.570	3.738.151	6,20%
Total Pasivos y Patrimonio	**231.290.563**	**292.155.782**	**(60.865.219)**	**(26,32%)**

Explicaciones de variaciones:

- Los activos corrientes presentan una variación positiva del 23,90%, producto de recaudos por peajes y aumento en activo financiero IFRIC 12.
- Los activos no corrientes presentan una variación negativa del 34,34%, producto de la disminución del activo financiero por acortamiento de la concesión.
- Los pasivos corrientes presentan una baja de 11,63% principalmente por la disminución de cuotas de bonos.
- Los pasivos no corrientes presentan una variación negativa del 30,55%, producto del ajuste a pasivo por infraestructura preexistente, debido al acortamiento de la concesión y pago de deuda.
- El patrimonio presenta un aumento de 6,20% correspondiente al resultado del período y reverso de provisión dividendos mínimos.

b) Cuadro resumen comparativo de estado de Resultados Integrales por Naturaleza.

Estado de resultados	31-12-2013 M$	31-12-2012 M$	Variación Dic. 13 - Jun. 12 M$	%
Ingresos de actividades ordinarias	8.857.771	9.416.928	(559.157)	(5,94%)
Gastos por beneficios a los empleados	(696.548)	(738.402)	41.854	5,67%
Gasto por depreciación y amortización	(77.213)	(78.689)	1.476	1,88%
Otros gastos, por naturaleza	(7.353.598)	(7.818.977)	465.379	5,95%
Otras ganancias (pérdidas)	45.770	1.313.570	(1.267.800)	(96,52%)
Ingresos financieros	19.472.866	28.259.748	(8.786.882)	(31,09%)
Costos financieros	(19.053.271)	(21.974.236)	2.920.965	13,29%
Resultados por unidades de reajuste	(833)	339	(1.172)	(345,72%)
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	**1.194.944**	**8.380.281**	**(7.185.337)**	**(85,74%)**
Gasto por impuestos a las ganancias	439.012	(1.366.299)	1.805.311	(132,13%)
Ganancia (pérdida)	**1.633.956**	**7.013.982**	**(5.380.026)**	**(76,70%)**

El Resultado del ejercicio, se compara negativamente con el ejercicio anterior (variación -76,70%), debido principalmente a una disminución en otras ganancias (pérdidas) e ingresos financieros respecto de la variación positiva que experimenta los costos financieros.

La Sociedad reconoce ingresos ordinarios en base a los costos de construcción y explotación más un margen determinado mediante modelos económicos internos.

c) Cuadro comparativo de los principales índices financieros.

INDICES FINANCIEROS	31-12-2013	31-12-2012
LIQUIDEZ		
LIQUIDEZ CORRIENTE	2,89	2,06
(Activo Corriente / Pasivo Corriente)	Veces	Veces
INDICE DE CAJA	1,11	0,71
(Efectivo y equivalente al efectivo / Pasivo Corriente)	Veces	Veces
ENDEUDAMIENTO		
RAZON DE ENDEUDAMIENTO	2,57	3,78
(Pasivos financieros / Patrimonio)	Veces	Veces
PROPORCION PASIVO CORRIENTE	17,38%	14,19%
(Pasivo corriente / Total Pasivos)		
PROPORCION PASIVO NO CORRIENTE	82,62%	85,81%
(Pasivo no corriente / Total Pasivos)		
COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS	613,75%	416,93%
(EBITDA / G. financieros)		
RENTABILIDAD		
RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO		
(Utilidad (pérdida) / Patrimonio promedio)	2,55%	11,63%
RENTABILIDAD DEL ACTIVO		
(Utilidad (pérdida) / Activos promedio)	0,71%	2,40%
EBITDA ACUMULADO	23.581.641	19.097.979
Servicio de Deuda	17.210.429	14.125.433
Ebitda / Servicio de Deuda	1,37	1,35

	Veces	Veces

Para calcular el EBITDA se considera lo siguiente: Los ingresos por peajes, ajustado por la venta y utilización de tarjetas de prepago, más los otros ingresos de la operación (sobrepesos, accesos, etc.), menos los costos, dentro de los que se consideran los costos directos e indirectos de pérdidas y ganancias y se agregan los pagos por infraestructura al MOP.

2. Tráficos

La Sociedad explota en la actualidad, el sistema de cobro de peajes por derecho de paso compuesto por dos peajes troncales y 16 peajes laterales.

INGRESOS	31-12-2013 M$	31-12-2012 M$	Variación %
Vehículos Livianos	20.827.428	18.186.455	14,52%
Buses y Camiones de 2 Ejes	5.604.109	5.703.936	(1,75%)
Buses y Camiones de más de 2 Ejes	19.957.654	18.293.360	9,10%
Total	**46.389.191**	**42.183.751**	**9,97%**

A continuación se detallan los tráficos de vehículos:

TRAFICOS	31-12-2013 Vehículos	31-12-2012 Vehículos	Variación %
Tráfico Peajes Troncales			
Categorías			
Vehículos Livianos	7.804.018	7.073.712	10,32%
Buses y Camiones de 2 Ejes	1.236.138	1.262.062	(2,05%)
Buses y Camiones de más de 2 Ejes	2.884.021	2.686.978	7,33%
Subtotal Tráficos	**11.924.177**	**11.022.752**	**8,18%**
Subtotal Tráficos Equivalentes	**19.265.574**	**17.951.511**	**7,32%**
Tráfico Peajes Laterales			
Categorías			
Vehículos Livianos	8.874.515	8.063.528	10,06%
Buses y Camiones de 2 Ejes	1.144.887	1.149.229	(0,38%)
Buses y Camiones de más de 2 Ejes	543.009	517.502	4,93%
Subtotal Tráficos	**10.562.411**	**9.730.259**	**8,55%**
Subtotal Tráficos Equivalentes	**3.161.483**	**2.941.354**	**7,48%**
Total Tráficos	**22.486.588**	**20.753.011**	**8,35%**
Total Tráficos Equivalentes	**22.427.057**	**20.892.865**	**7,34%**

El aumento de 7,34% de los tráficos equivalentes se explica principalmente por crecimiento económico en la región.

3. Análisis de las variaciones más importantes ocurridas durante el período en los mercados en que participa, en la competencia que enfrenta, y en su participación relativa.

No se tiene conocimiento de cambios relevantes de mercados, competencia ni participación relativa.

4. Análisis de los Flujos de la Sociedad Concesionaria.

4.1 Descripciones de los principales componentes de los flujos netos originados por las actividades operacionales, de inversión y de financiamiento.

Los flujos de la Sociedad están dados por los ingresos provenientes de los cobros en las plazas de peaje, ingresos mínimos garantizados (IMG) e ingresos financieros. En caso de falta de liquidez para enfrentar sus obligaciones, la Sociedad cuenta con una línea de liquidez con el banco ITAÚ, que a la fecha no se ha dispuesto.

Para el caso de los egresos, los principales corresponden a los costos de explotación, Pagos al Estado y gastos financieros.

Las inversiones en obra fueron financiadas por medio de la emisión de bonos en UF, en el mercado nacional. En el caso de obras adicionales requeridas en los convenios complementarios, estas fueron financiadas con las respectivas compensaciones del MOP en forma directa, con emisiones de bonos o por medio de bancos.

En virtud de los contratos financieros, la Sociedad deposita mensualmente por anticipado en Cuentas de Reserva (Servicio de Deuda) los fondos devengados que debe pagar semestralmente por sus obligaciones financieras.

Adicionalmente, la Sociedad tiene contratado un seguro con MBIA que garantiza irrevocable e incondicionalmente el pago completo y oportuno de las obligaciones de la Sociedad frente a los actuales (y futuros) Tenedores de Bonos y Acreedores Bancarios.

5. Análisis de riesgos del mercado

No se han registrado cambios en la exposición ni en la cobertura de los riesgos del mercado.

a) Tasa de Interés

No existe un riesgo de tasa de interés ya que las principales deudas de la Sociedad Concesionaria son emisiones de bonos locales con tasas de interés fijas.

b) Tipo de Cambio

La Sociedad Concesionaria no tiene un riesgo cambiario como consecuencia que sus ingresos, costos y financiación se encuentran en pesos y unidades de fomento.

c) Tráfico

El riesgo de tráfico vehicular está contemplado en el marco regulatorio vigente.

Adicionalmente existen coberturas de ingresos implementadas a través del IMG y del Convenio MDI.

Por otra parte, no existen vías ni medios alternativos actuales que puedan afectar significativamente la demanda enfrentada por la Sociedad.

d) Inversión en obra

La Sociedad ha completado el 100% de la inversión comprometida en las Bases de Licitación y sus Convenios Complementarios Nº1 y N°2 terminada, recibida y en operación (incluyendo a todas las plazas de peaje requeridas).

Convenio Complementario N°1:

Con fecha 8 de mayo de 1998, la Sociedad Concesionaria y el Ministerio de Obras Públicas suscribieron este convenio, mediante el cual se estipula la modificación del área de concesión, obras nuevas por aproximadamente UF 509.000 en aumento y mejoramiento de calles de servicio, pasarelas y pasos peatonales, cruces a desnivel camineros y ferroviarios, puentes y otras estructuras, elementos de control y seguridad en el tránsito de vehículos y personas.

Convenio Complementario N°2:

Con fecha 6 de octubre de 1998, la Sociedad Concesionaria y el Ministerio de Obras Públicas suscribieron este convenio, el cual estableció mayores obras para mejoramiento de la seguridad de las vías, como pasarelas, rejas de protección en todas y cada una de las pasarelas y compensaciones por la no-explotación directa de los pajes.

Convenio Complementario N°3:

Con fecha 3 de octubre de 2000, la Sociedad Concesionaria y el Ministerio de Obras Públicas suscribieron este convenio, el cual fue motivado en razón de buscar el equilibrio económico y financiero del contrato por la postergación del inicio de cobro de tarifas en las plazas de peajes laterales y realizar nuevas obras, por aproximadamente UF 459.000 tales como pasarelas, calles de servicio, enlaces, pistas de aceleración y frenado, entre otros.

Convenio Complementario N°4:

Con fecha 10 de octubre de 2001, la Sociedad Concesionaria y el Ministerio de Obras Públicas suscribieron este convenio, el cual estableció nuevas inversiones a realizar, destacándose la construcción de un nuevo By-Pass a la ciudad de Chillán, por un monto máximo de UF 490.000, ampliación del plazo de vigencia del Contrato de Concesión hasta el 13 de abril de 2015, entre otros.

Convenio Complementario N°5 (MDI):

Con fecha 19 de diciembre de 2003, la Sociedad Concesionaria y el Ministerio de Obras Públicas suscribieron este convenio, el cual asegura un total de ingresos a lo largo de la vida de la concesión a un valor presente convirtiendo el régimen de la concesión de fijo a variable hasta alcanzar ingresos totales garantizados de UF 12.012.839, a cambio que la concesionaria realice inversiones por un monto máximo de UF 961.027.-

Por Decreto Supremo N° 3092, de fecha 14.08.2009, el cual encarga por un monto cercano a las UF 226.736 a la Sociedad Concesionaria, la elaboración del Estudio de Ingeniería definitiva de Reemplazo del Puente Achibueno Oriente ejecutar las inversiones asociadas al reemplazo de este puente; se puede señalar que estas obras a la fecha se encuentran ejecutadas, recibidas y habilitadas al tránsito; habiendo cancelado el MOP la totalidad de las cuotas pactadas por un monto de UF 248.191,59.-.

La Sociedad tiene todas las licitaciones terminadas, recibidas y habilitadas al tránsito.

En caso de nuevas inversiones requeridas, estas se contratarán a suma alzada y deberán ser compensadas de acuerdo a la factibilidad de financiación.

6. Análisis del Mercado

La Sociedad Concesionaria se encuentra emplazada entre las localidades de Camarico y Rucapequén, entre las regiones Séptima y Octava, con una longitud de 193,31 kilómetros.

Índice de actividad económica regional

a) Región del Maule

La población de la Región del Maule alcanza los 963.618 habitantes, según censo de 2012.

Durante el tercer trimestre de 2013, el Indicador de Actividad Económica Regional (INACER) registró una contracción de 0,5%, comparado con el mismo período de 2012. Anotando una moderada variación acumulada de -0,1% durante entre enero y septiembre de 2013.

En el tercer trimestre de 2013, la Fuerza de Trabajo en la Región del Maule se estimó en 445.000 personas, lo que se traduce en un aumento de 2,6%, respecto a igual trimestre de 2012. Por su parte el número de Ocupados se estimó en 414.670 plazas laborales (63,0% de los ocupados son hombres y 37,0% mujeres), cifra que mostró un crecimiento de 1,9% respecto a julio-septiembre 2012, en donde los puestos de trabajo alcanzaron 406.860.

El total de envíos regionales al exterior durante el tercer trimestre de 2013, alcanzó 551,0 millones de dólares corrientes, cifra que representó un aumento de 59,1 millones de dólares, respecto al mismo período de 2012, lo que se tradujo en una variación positiva de 12,0%.

b) Región del Bío Bío

La población de la Región del Bío Bío alcanza los 1.965.199 habitantes, según censo de 2012.

El Indicador de Actividad Económica Regional (INACER) en julio-septiembre de 2013, presentó un incremento interanual de 2,5%, luego de experimentar un trimestre de contracción.

En el trimestre julio-septiembre de 2013, la fuerza de trabajo regional, se conformó por 890.700 personas, donde el 93,1% declara estar ocupado y el 6,9% desocupados (cesantes o que buscan trabajo por primera vez). La fuerza de trabajo anotó una reducción porcentual de 3,1%, es decir, 28.750 personas salieron del campo laboral, en comparación anual.

Las exportaciones regionales, en el trimestre julio-septiembre de 2013, alcanzaron a 1.332,1 millones de dólares, cifra superior en 118,9 millones de dólares, que significó un crecimiento de 9,8%, en relación al monto de igual trimestre de 2012.