RUTA DEL MAULE

RUTA DEL MAULE SOCIEDAD CONCESIONARIA S.A.

ANÁLISIS RAZONADO

31 de diciembre de 2016

ANÁLISIS RAZONADO

Correspondiente a los estados financieros por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015.

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

a) Cuadro resumen comparativo de Estado de Situación Financiera:

Estado de Situación Financiera	31/12/2016 M$	31/12/2015 M$	Variación Dic. 2016 - Dic. 2015 M$	%
Activos corrientes	90.074.707	66.855.160	23.219.547	34,73%
Activos no corrientes	28.389.739	73.880.916	(45.491.177)	(61,57%)
Total Activos	**118.464.446**	**140.736.076**	**(22.271.630)**	**(15,83%)**
Pasivos corrientes	48.588.675	52.681.724	(4.093.049)	(7,77%)
Pasivos no corrientes	40.406.601	32.159.576	8.247.025	25,64%
Patrimonio	29.469.170	55.894.776	(26.425.606)	(47,28%)
Total Pasivos y Patrimonio	**118.464.446**	**140.736.076**	**(22.271.630)**	**(15,83%)**

Explicaciones de variaciones:

- Los activos corrientes presentan una variación positiva del 34,73% dada principalmente por el aumento de Otros activos financieros corrientes, rubro que presenta una variación de M$ 19.635.891, producto del aumento del Activo Financiero registrado bajo IFRIC 12 y aumento del Efectivo y equivalentes al efectivo por M$ 3.065.825.-

- Los activos no corrientes presentan una disminución de (61,57%), principalmente por la disminución del Activo Financiero (porción no corriente), el que presenta una baja de (M$ 44.245.049).

- Los pasivos corrientes presentan una variación negativa de (7,77%) dada principalmente por el rubro de Otros pasivos financieros corrientes, el que presenta una disminución de (M$ 6.105.904), sin embargo existe un alza de M$ 1.290.256 en las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar.

- Los pasivos no corrientes presentan una variación positiva del 25,64%, principalmente producto del aumento en los Otros pasivos financieros.

- El patrimonio presenta una disminución de 47,28% dado principalmente por la reducción de capital de M$ 7.755.268, además de la reducción de las utilidades acumuladas por (M$ 18.670.338) correspondiendo al 97% destinados al pago de dividendos.

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

Estado de resultados	31/12/2016 M$	31/12/2015 M$	Variación Dic. 16 - Dic. 15 M$	%
Ingresos de actividades ordinarias	14.313.110	8.970.017	5.343.093	59,57%
Gastos por beneficios a los empleados	(728.334)	(702.664)	(25.670)	(3,65%)
Gasto por depreciación y amortización	(46.437)	(52.930)	6.493	12,27%
Otros gastos, por naturaleza	(12.758.224)	(7.728.647)	(5.029.577)	(65,08%)
Otras ganancias (pérdidas)	23.652	(10.655)	34.307	321,98%
Ingresos financieros	7.542.850	13.576.450	(6.033.600)	(44,44%)
Costos financieros	(3.252.655)	(13.861.529)	10.608.874	76,53%
Resultados por unidades de reajuste	(4.179.164)	(7.426.231)	3.247.067	(43,72%)
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	**914.798**	**(7.236.189)**	**8.150.987**	**112,64%**
Gasto por impuestos a las ganancias	(1.423.451)	(1.369.080)	(54.371)	(3,97%)
Ganancia (pérdida)	**(508.653)**	**(8.605.269)**	**8.096.616**	**94,09%**

A nivel de resultados existe una reducción de la pérdida al 31 de diciembre de 2016 con respecto al mismo periodo para el ejercicio 2015 de M$ 8.096.616, dada principalmente por el aumento en los Ingresos de actividades ordinarias por un monto de M$ 5.343.093, ahorro en los costos financieros por M$ 10.608.874, sin embargo podemos ver alzas de los Otros gastos por naturaleza de M$ 5.029.577 y un menor ingreso en los Ingresos Financieros por M$ 6.033.600.-

c) Cuadro comparativo de los principales índices financieros.

INDICES FINANCIEROS	31/12/2016	31/12/2015
LIQUIDEZ		
LIQUIDEZ CORRIENTE	1,85	1,27
(Activo Corriente / Pasivo Corriente)	Veces	Veces
INDICE DE CAJA	0,51	0,10
(Efectivo y equivalente al efectivo / Pasivo Corriente)	Veces	Veces

ENDEUDAMIENTO		
RAZON DE ENDEUDAMIENTO	2,86	1,47
(Pasivos financieros / Patrimonio)	Veces	Veces
PROPORCION PASIVO CORRIENTE	54,60%	62,09%
(Pasivo corriente / Total Pasivos)		
PROPORCION PASIVO NO CORRIENTE	45,40%	37,91%
(Pasivo no corriente / Total Pasivos)		
COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS *	13,18	9,86
(EBITDA / G. financieros)	Veces	Veces
RENTABILIDAD		
RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO	(1,73%)	(15,40%)
(Utilidad (pérdida) / Patrimonio promedio)		
RENTABILIDAD DEL ACTIVO	(0,43%)	(6,11%)
(Utilidad (pérdida) / Activos promedio)		
EBITDA *	29.387.539	32.003.443
Servicio de Deuda *	44.597.394	100.906.975
Ebitda / Servicio de Deuda	0,66	0,32
	Veces	Veces

(*) A partir de diciembre de 2015 se cambió la metodología de cálculo, los cuales se construyen en base de datos anualizados (últimos 12 meses).Para calcular el EBITDA se considera lo siguiente: Los ingresos por peajes ajustados 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.

Cabe mencionar que el ratio Ebitda/Servicio de deuda es menor a lo que Ruta del Maule suele tener dado que durante el año 2015 se hizo un rescate total de los bonos, provocando que el servicio de la deuda aumentara considerablemente.

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	31/12/2016 M$	31/12/2015 M$	Variación %
Vehículos Livianos	29.912.790	26.722.849	11,94%
Buses y Camiones de 2 Ejes	5.891.368	5.676.888	3,78%
Buses y Camiones de más de 2 Ejes	24.694.810	23.032.697	7,22%
Total	**60.498.968**	**55.432.434**	**9,14%**

A continuación se detallan los tráficos de vehículos:

TRAFICOS	31/12/2016 Vehículos	31/12/2015 Vehículos	Variación %
Tráfico Peajes Troncales			
Categorías			
Vehículos Livianos	10.565.347	9.362.350	12,85%
Buses y Camiones de 2 Ejes	1.191.106	1.145.871	3,95%
Buses y Camiones de más de 2 Ejes	3.329.428	3.061.284	8,76%
Subtotal Tráficos	**15.085.881**	**13.569.505**	**11,17%**
Subtotal Tráficos Equivalentes	**23.370.099**	**21.228.355**	**10,09%**
Tráfico Peajes Laterales			
Categorías			
Vehículos Livianos	11.120.955	10.197.660	9,05%
Buses y Camiones de 2 Ejes	1.126.944	1.093.404	3,07%
Buses y Camiones de más de 2 Ejes	586.595	550.807	6,50%
Subtotal Tráficos	**12.834.494**	**11.841.871**	**8,38%**
Subtotal Tráficos Equivalentes	**3.748.864**	**3.474.646**	**7,89%**
Total Tráficos	**27.920.375**	**25.411.376**	**9,87%**
Total Tráficos Equivalentes	**27.118.963**	**24.703.001**	**9,78%**

El aumento de 9,78% de los tráficos equivalentes se explica principalmente por crecimiento económico en la región de un 4,8% según informe de actividad económica regional.

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.

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 del crédito con BCI, la Sociedad deposita mensualmente por anticipado en Cuentas de Reserva (Servicio de Deuda) los fondos devengados que debe pagar semestralmente por sus obligaciones financieras.

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

El riesgo de tasa de interés es el riesgo de que el valor razonable o flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero fluctúen, debido a cambios en las tasas de interés de mercado. Las principales inversiones efectuadas en la construcción de los activos concesionados fueron financiadas mediante la emisión de bonos con tasas de interés fijas, razón por la cual la Sociedad logró mitigar el riesgo de fluctuación de tasas de interés.

Actualmente la Sociedad Concesionara se encuentra financiada con un préstamo bancario a tasa de interés fija, razón por la cual la Sociedad logró mitigar el riesgo de fluctuación de tasas de interés.

b) Tipo de Cambio

La Sociedad Concesionaria no tiene asociado un riesgo cambiario debido a 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).

<u>Convenio Complementario N°1:</u>

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 peajes.

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.-, de las cuales al 31 de Diciembre 2014 se encuentran totalmente ejecutadas.

Convenio Ad Referéndum Nº1:

Con fecha 27 de Enero de 2010, la Sociedad Concesionaria y el Ministerio de Obras Públicas suscribieron este convenio, el cual involucra inversiones productos del DS Nº 317, instruyendo a la Sociedad la elaboración de una serie de proyectos de ingeniería sobre seguridad normativa dentro del tramo Talca Chillan Asimismo durante el mes de Enero del 2011 fue facturado y pagado por el MOP el monto de UF 22.240,88 el cual representa la totalidad de las inversiones.

Convenio Ad Referéndum Nº2:

Con fecha 27 de Enero de 2010, la Sociedad Concesionaria y el Ministerio de Obras Públicas suscribieron este convenio, el cual por Decreto Supremo N° 243, de fecha 31.08.2009, donde 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 pagado por l MOP la totalidad de las cuotas pactadas por un monto de UF 248.191,59.-.

Convenio Ad Referéndum Nº3:

Con fecha 15 de Diciembre de 2010, la Sociedad Concesionaria y el Ministerio de Obras Públicas suscribieron este convenio, que encarga inversiones y gastos para la construcción de obras adicionales a las necesarias para la incorporación al contrato de concesión del servicio de suministro, mantención y operación de la iluminación de las Áreas de Servicios de Control, ubicadas en San Rafael y Ñuble. A su vez se encargaron los trabajos necesarios para independizar los sistemas de energía eléctrica externa de la que utiliza Carabineros de Chile al interior del edificio de control.

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

En el tercer trimestre de 2016, el INACER del Maule creció 4,8% respecto al mismo período del año anterior, acumulando a septiembre de este año un incremento de 6,0%. El alza trimestral del indicador se debió, principalmente, a un mayor dinamismo de los sectores Silvoagropecuario y Servicios Sociales, Personales y Comunales. En el primero, dos de los cuatro subsectores que lo componen presentaron un crecimiento en el trimestre, destacando el subsector Silvícola, debido a la mayor cosecha de trozas para la producción de pulpa industrial, mientras que el segundo, producto de un aumento en el subsector Salud. Por el contrario, el sector Electricidad, Gas y Agua tuvo la mayor incidencia negativa en el período, asociada a una disminución en la generación eléctrica de tipo hidráulica.

b) Región del Bío Bío

En el tercer trimestre de 2016, el INACER del Biobío presentó un leve decrecimiento de 0,5% respecto al mismo período del año anterior, acumulando a septiembre de este año un crecimiento de 2,1%. Los sectores que más restaron en el resultado trimestral fueron Electricidad, Gas y Agua, debido a la disminución registrada en el subsector Electricidad, asociada a una menor generación eléctrica de tipo hidráulica, y el sector Silvoagropecuario que tuvo una menor actividad en tres de los cuatro subsectores que lo componen, destacando el subsector Silvícola, a raíz de una menor cosecha de trozas para la producción de madera aserrada. Por otra parte, los sectores que atenuaron, en parte, el decrecimiento del indicador fueron Servicios Sociales, Personales y Comunales, a consecuencia de una mayor dotación de personal en el subsector Administración pública, e Industria Manufacturera debido, principalmente, al incremento en el subsector Elaboración y conservación de frutas, legumbres y hortalizas.