RUTA DEL MAULE

isa INTERVIAL

RUTA DEL MAULE SOCIEDAD CONCESIONARIA S.A.

ANÁLISIS RAZONADO

31 de diciembre de 2018

ANÁLISIS RAZONADO

Correspondiente a los estados financieros por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2018 y 2017.

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

a) Cuadro resumen comparativo de Estado de Situación Financiera:

Estado de Situación Financiera	31/12/2018 M$	31/12/2017 M$	Variación Dic. 2018 - Dic. 2017 M$	%
Activos corrientes	34.039.237	64.294.372	(30.255.135)	(47,06%)
Activos no corrientes	3.560.119	1.846.556	1.713.563	92,80%
Total Activos	**37.599.356**	**66.140.928**	**(28.541.572)**	**(43,15%)**
Pasivos corrientes	5.544.046	35.073.953	(29.529.907)	(84,19%)
Pasivos no corrientes	0	2.124.006	(2.124.006)	(100,00%)
Patrimonio	32.055.310	28.942.969	3.112.341	10,75%
Total Pasivos y Patrimonio	**37.599.356**	**66.140.928**	**(28.541.572)**	**(43,15%)**

Explicaciones de variaciones:

- Los activos corrientes presentan una variación negativa del 47,06% dada principalmente por 1). - Disminución de otros activos financieros corrientes, rubro que presenta una variación de MM$ 46.006, producto de la disminución del Activo Financiero registrado bajo IFRIC 12. 2).- Disminución de los depósitos a plazo mayores a 90 días en MM$ 12.877 comparado al mismo periodo del año anterior.

- Los activos no corrientes presentan un aumento de 92.80%, principalmente por la reposición de los excesos de pérdida que fueron reconocidos años anteriores.

- Los pasivos corrientes presentan una variación negativa de (84,19%) dada principalmente por el rubro de otros pasivos financieros corrientes, el que presenta una disminución de (MM$ 30.717)

- Los pasivos no corrientes presentan una variación negativa del 100,00%, principalmente producto de la disminución en los Otros pasivos financieros (porción largo plazo).

- El patrimonio presenta un aumento de 10,75% dado principalmente por el resultado del periodo.

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

Estado de resultados	31/12/2018 M$	31/12/2017 M$	Variación Dic. 18 - Dic. 17 M$	%
Ingresos de actividades ordinarias	26.556.494	17.884.607	8.671.887	48,49%
Gastos por beneficios a los empleados	(753.230)	(807.120)	53.890	6,68%
Gasto por depreciación y amortización	(141.957)	(91.466)	(50.491)	(55,20%)
Otros gastos, por naturaleza	(23.594.781)	(15.946.824)	(7.647.957)	(47,96%)
Otras ganancias (pérdidas)	(27.029)	36.714	(63.743)	173,62%
Ingresos financieros	2.749.042	2.493.273	255.769	10,26%
Costos financieros	(779.894)	(2.839.185)	2.059.291	72,53%
Resultados por unidades de reajuste	(305.522)	(1.032.363)	726.841	(70,41%)
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	**3.703.123**	**(302.364)**	**4.005.487**	**1324,72%**
Gasto por impuestos a las ganancias	1.806.301	(223.837)	2.030.138	906,97%
Ganancia (pérdida)	**5.509.424**	**(526.201)**	**6.035.625**	**1147,02%**

A nivel de resultados al 31 de diciembre de 2018 existe una variación positiva, debido a menores costos financieros y resultados por impuestos positivos.

c) Cuadro comparativo de los principales índices financieros.

INDICES FINANCIEROS	31/12/2018	31/12/2017
LIQUIDEZ		
LIQUIDEZ CORRIENTE	6,14	1,83
(Activo Corriente / Pasivo Corriente)	Veces	Veces
INDICE DE CAJA	2,65	0,62
(Efectivo y equivalente al efectivo e inversiones	Veces	Veces
> 90 días / Pasivo Corriente)		
ENDEUDAMIENTO		
RAZON DE ENDEUDAMIENTO	0,00	1,13
(Pasivos financieros / Patrimonio)	Veces	Veces
PROPORCION PASIVO CORRIENTE	100,00%	94,29%
(Pasivo corriente / Total Pasivos)		
PROPORCION PASIVO NO CORRIENTE	0,00%	5,71%
(Pasivo no corriente / Total Pasivos)		
COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS *	26,76	22,04
(EBITDA / G. financieros)	Veces	Veces

RENTABILIDAD		
RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO (Utilidad (pérdida) / Patrimonio promedio)	0,17	(1,82%)
RENTABILIDAD DEL ACTIVO (Utilidad (pérdida) / Activos promedio)	0,15	(0,80%)
EBITDA *	36.172.000	29.790.253
Servicio de Deuda *	23.224.309	33.961.072
Ebitda / Servicio de Deuda	1,56	0,88
	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.) y el subsidio, menos los costos dentro de los que se consideran los costos directos e indirectos de pérdidas y ganancias.

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	31/12/2018 M$	31/12/2017 M$	Variación %
Vehículos Livianos	34.690.846	32.128.702	7,97%
Buses y Camiones de 2 Ejes	6.400.130	6.001.423	6,64%
Buses y Camiones de más de 2 Ejes	29.404.920	25.938.885	13,36%
Total	**70.495.896**	**64.069.010**	**10,03%**

A continuación, se detallan los tráficos de vehículos:

TRAFICOS	31/12/2018 Vehículos	31/12/2017 Vehículos	Variación %
Tráfico Peajes Troncales			
Categorías			
Vehículos Livianos	11.376.488	10.923.838	4,14%
Buses y Camiones de 2 Ejes	1.177.905	1.191.803	(1,17%)
Buses y Camiones de más de 2 Ejes	3.608.515	3.402.515	6,05%
Subtotal Tráficos	**16.162.908**	**15.518.156**	**4,15%**
Subtotal Tráficos Equivalentes	**25.053.756**	**23.966.378**	**4,54%**
Tráfico Peajes Laterales			
Categorías			
Vehículos Livianos	12.305.921	11.673.077	5,42%
Buses y Camiones de 2 Ejes	1.106.680	1.115.031	(0,75%)
Buses y Camiones de más de 2 Ejes	662.370	611.403	8,34%
Subtotal Tráficos	**14.074.971**	**13.399.511**	**5,04%**
Subtotal Tráficos Equivalentes	**4.096.023**	**3.901.505**	**4,99%**
Total Tráficos	**30.237.879**	**28.917.667**	**4,57%**
Total Tráficos Equivalentes	**29.149.779**	**27.867.883**	**4,60%**

El aumento de 4,60% de los tráficos equivalentes respecto al año anterior se explica principalmente por un mayor tráfico de vehículos livianos como también de los pesados de más de dos ejes por peajes troncales y laterales.

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).

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 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.

Convenio Ad Referéndum Nº4:

Con fecha 18 de noviembre de 2016 el MOP y la Sociedad suscribieron el Convenio Ad Referéndum Nº4 de modificación al Contrato de Concesión, el cual fue aprobado mediante el Decreto Supremo MOP N° 259 de fecha 5 de diciembre de 2016 y publicado en el Diario Oficial el 17 de marzo de 2017. Este Convenio regula el cumplimiento de las obligaciones referidas a ejecución de un conjunto de inversiones que otorguen un nivel de servicio y seguridad para los usuarios acorde al desarrollo experimentado en el entorno de la concesión desde el inicio de la actual concesión, tales como, paraderos de buses, refugios peatonales, pasarelas peatonales, circuitos peatonales, calles de servicio, señalización, iluminación y los correspondientes trabajos de saneamiento de los sectores a intervenir. El Convenio Ad Referéndum Nº4 contempla una inversión máxima aproximada de MUF 2.385 y compensaciones asociadas a aumento de plazo y alza de tarifas en peajes troncales a partir del año 2018.

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

Región del Maule
Resumen de INACER Tercer Trimestre de 2018 (fuente: INE)

Durante los meses de julio a septiembre del año 2018, el Indicador de Actividad Económica Regional (INACER) registró un incremento de 11,1%, comparado con el mismo trimestre del año 2017, acumulando al tercer trimestre del año una variación de 8,9%. Ocho de los diez sectores que conforman el indicador, incidieron de forma positiva en el resultado. Los sectores que registraron las principales incidencias positivas en el resultado del trimestre fueron; silvoagropecuario; servicios sociales; personales y comunales; construcción y electricidad, gas y agua. Silvoagropecuario, mostró aumentos en cuatro de los cinco subsectores que lo componen, destacando el subsector frutícola que fue el que más

aportó al resultado positivo del sector. El segundo sector que presentó la mayor incidencia positiva durante el período en estudio fue servicios sociales, personales y comunales, el que mostró aumentos en los cuatro subsectores que lo componen, destacando el subsector administración pública que fue el que más aportó al resultado positivo del sector. El sector construcción, registró un incremento en su actividad. Debido al aumento de los tres subsectores que lo componen, destacando edificación habitacional, siendo éste el subsector que más influyó en el resultado del período.

Región del Biobío

Resumen de INACER Tercer Trimestre de 2018 (fuente: INE)

En la Región del Biobío, el Indicador de Actividad Económica Regional (INACER) presentó crecimiento de 4,3% en el trimestre julio - septiembre 2018 respecto a igual período del año anterior, explicado por el alza en seis de los once sectores que componen el indicador. Acumula en los nueve meses del año 2018, una variación positiva de 5,4%. El comportamiento interanual que exhibió la ac4vidad económica regional fue liderado principalmente por los sectores silvoagropecuario; comercio, restaurantes y hoteles; electricidad, gas y agua; transporte, información y comunicaciones y servicios financieros y empresariales. Asimismo, los sectores que presentaron crecimiento, pero en menor medida fueron servicios de vivienda e Industria manufacturera que registró casi nulo crecimiento. En tanto, minería; pesca; servicios sociales, personales y comunales y construcción fueron los sectores que influyeron negativamente en el desempeño del indicador.