ANALISIS RAZONADO
SOCIEDAD CONCESIONARIA AUTOPISTA LOS LIBERTADORES S.A
MARZO 2012

El presente análisis está efectuado sobre el período terminado al 31 de marzo de 2012 y se compara con igual ejercicio del año anterior en las cuentas de resultado y con el 31 de diciembre en las cuentas de balance.

Resumen Ejecutivo.

El estado de resultados integrales por función al 31 de marzo de 2012 muestra una utilidad de M$ 1.296.819, con un aumento del 28,05% respecto del mismo periodo del año anterior. Por su parte el total de ingresos ordinarios alcanzó los M$ 4.210.515.-, mostrando un aumento del 9,12% respecto del mismo periodo del año anterior.

Adicionalmente la rentabilidad sobre las ventas alcanzó el 30,80% lo que se compara con un 26,25% obtenido en el 2011. El margen sobre los ingresos pasó de un 69,75% de las ventas del primer trimestre del 2011 a un 69,90% de las ventas del primer trimestre el 2012.

Por último la razón de endeudamiento aumento levemente, pasando de 4,130 veces en marzo de 2011 a 4,708 veces en marzo de 2012.

Fortalezas de la Compañía en el Mercado Actual

Dado que el objeto único de la sociedad es la concesión de la Ruta 57Ch, 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 preveé 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 marzo de 2012 y al 31 de diciembre de 2011:

Estado de Situación Financiera	**31-03-2012**	**31-12-2011**	**Variación**	
			Marzo - Diciembre	
	M$	**M$**	**M$**	**%**
Activos Corrientes	30.104.172	32.446.974	(2.342.802)	-7,22%
Activos no Corrientes	110.550.493	109.820.947	729.546	0,66%
Total Activos	**140.654.665**	**142.267.921**	**(1.613.256)**	**-1,13%**
Pasivo Corrientes	9.571.968	11.530.378	(1.958.410)	-16,98%
Pasivos no corrientes	106.440.482	107.392.147	(951.665)	-0,89%
Patrimonio neto	24.642.215	23.345.396	1.296.819	5,55%
Total Pasivos y Patrimonio	**140.654.665**	**142.267.921**	**(1.613.256)**	**-1,13%**

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 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 2011 y 31 de marzo de 2012, se puede destacar que:

a) El Activo Corriente presenta una disminución de 7,22%, explicado principalmente por un efecto compensado de:

- Disminución de los otros activos financieros corrientes de M$ 495.384
- Aumento de los otros activos no financieros corrientes de M$ 401.556
- Disminución de las cuentas por cobrar entidades relacionadas por M$ 2.784.720

b) El Pasivo Corriente presenta una disminución del 16,98%, explicado principalmente por un efecto compensado de:

- Disminución de otros pasivos financieros corrientes de M$ 407.218
- Disminución de otros acreedores comerciales y otras cuentas por pagar de M$294.331
- Disminución de cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes M$1.473.123.
- Aumento de Otras provisiones a corto plazo de M$ 207.366

c) Los Activos No Corrientes presenta un aumento de 0,66%, explicado por:

- Aumento de los derechos por cobrar no corrientes de M$ 778.966

d) El Pasivo No Corriente presenta una disminución de 0,89%, explicado principalmente por un efecto compensado de:

- Disminución de otros pasivos financieros no corrientes de M$ 1.137.610
- Aumento de pasivo por impuesto diferido de M$ 202.743

A continuación se presenta un cuadro resumen comparativo del Estado de Resultados Integrales al 31 de marzo de 2012 y 31 de marzo de 2011.

	31-03-2012	**31-03-2011**	**Variación**	
			Marzo - Marzo	
Estado de Resultados	**M$**	**M$**	**M$**	**%**
Total Ingresos Ordinarios	4.210.515	3.858.442	352.073	9,12%
Costo de Ventas	(1.267.292)	(1.167.176)	(100.116)	8,58%
Ganancia Bruta	2.943.223	2.691.266	251.957	9,36%
Gastos de Administración	(120.964)	(108.936)	(12.028)	11,04%
Otras Ganancias o (Perdidas) Resultado	(1.589.711)	(1.615.794)	26.083	-1,61%
Ganancia (Pérdida) Antes de Impuesto	1.232.548	966.536	266.012	27,52%
Impuesto	64.271	46.235	18.036	39,01%
Resultado del Período	1.296.819	1.012.771	284.048	28,05%
Margen Sobre las Ventas	69,90%	69,75%		
Rentabilidad Sobre los Ingresos	30,80%	26,25%		
Porcentaje Gastos de Adm. Sobre las Ventas	2,87%	2,82%		

El Estado de Resultados Integrales por Función a marzo 2012, se compara positivamente con el mismo período del año anterior, mostrando un aumento en el resultado del periodo de un 28,05%, generado principalmente por un aumento de las ganancias antes de impuesto de un 27,52% y el efecto positivo del impuesto diferido en comparación al mismo período del año anterior.

La utilidad después de impuestos, alcanza a M$ 1.296.819, lo que representa una rentabilidad sobre los ingresos de un 30,80%, que es mayor respecto a igual período del año anterior, que presentó una rentabilidad sobre los ingresos de un 26,25%.

Los ingresos ordinarios alcanzaron los M$ 4.210.515 mostrando un aumento de 9,12% respecto del mismo periodo del año anterior. Los costos de ventas también presentaron un aumento de un 8,58%, con lo cual el margen bruto sobre las ventas a marzo presenta un leve aumento de un 0,15% respecto al período anterior y representa el 69,90% respecto de los ingresos totales en del primer trimestre del año 2012. Los gastos de administración y ventas no presentan una variación significativa respecto del mismo periodo del año anterior, pasando de una proporcionalidad de un 2,82% sobre las ventas del trimestre 2011 a un 2,87% de las ventas del trimestre del 2012.

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

Índices Financieros	31-03-2012 M$	31-12-2011 M$	31-03-2011 M$
Liquidez Corriente (veces)	3,15	2,81	4,94
Razón Acida (veces)	0,0022	0,0009	0,0161
Razón de Endeudamiento (veces)	4,708	5,094	4,130
Pasivos Corrientes	8,25%	9,70%	5,56%
Pasivos No Corrientes	91,75%	90,30%	94,44%
Porcentaje del Margen Sobre Ingresos	69,90%	68,48%	69,75%
Rentabilidad Sobre los Ingresos	30,80%	24,96%	26,25%
Rentabilidad del Patrimonio	5,40%	15,89%	3,77%
Rentabilidad del Activo	0,92%	2,77%	0,72%
Rentabilidad Activos Operacionales	10,06%	35,96%	8,78%
Ganancia por Acción	0,066	0,202	0,052
Capital de Trabajo	20.532.204	20.916.596	24.770.742
Total Ingresos ordinarios	4.210.515	15.824.915	3.858.442
Costo de Ventas	(1.267.292)	(4.988.114)	(1.167.176)
Margen Bruto	2.943.223	10.836.801	2.691.266
Resultado del Período	1.296.819	3.950.347	1.012.771

Del análisis del cuadro se desprende un aumento de la razón de endeudamiento, respecto a marzo 2011. Por otro lado el resultado del periodo alcanza los M$ 1.296.819, lo que representa una rentabilidad respecto de los ingresos de un 30,80%.

Ingresos de Explotación

El detalle de los ingresos de explotación al 31 de marzo de 2012 y 2011 se muestran a continuación:

Volumen de ventas en unidades físicas y monetarias

	31-03-2012		31-03-2011	
	TOTAL		TOTAL	
	CANTIDADES		CANTIDADES	
CATEGORIA	VEHICULOS	RECAUDACION	VEHICULOS	RECAUDACION
	Unidades	M$	Unidades	M$
1. Motos y Motonetas	47.205	11.784	36.444	9.246
2. Autos y Camionetas	3.098.949	3.101.834	2.812.995	2.688.631
3. Camiones de dos ejes	7.253	6.933	4.455	4.308
4. Camiones de más de dos ejes	93.261	179.531	100.642	185.431
5. Buses de dos ejes	165.748	306.396	161.519	284.826
6. Buses de más de dos ejes	9.535	42.660	5.848	23.473
7. Autos y camionetas con remolque	222.277	895.309	211.444	805.303
Subtotal	**3.644.228**	**4.544.447**	**3.333.347**	**4.001.218**
Ingresos servicios complementarios		1.279		1.285
Ingresos Exentos		(14.002)		(18.493)
Ingresos servicios complementarios copec		14.020		13.433
Otros ingresos operacionales		3.246		2.014
Ajustes IFRS		(338.475)		(141.015)
Total	**3.644.228**	**4.210.515**	**3.333.347**	**3.858.442**

Costo de Explotación

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

Costos de Explotación	**31-03-2012 M$**	**31-03-2011 M$**
Materiales de explotación	7.797	7.692
Personal explotación	123.068	105.979
Trabajos y suministros explotación	82.302	72.455
Operación plazas de peajes	114.974	87.754
Mantenciones	300.176	275.074
Gastos diversos de explotación	252.694	239.486
Depreciación	386.281	378.736
Total	**1.267.292**	**1.167.176**

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:

Flujos de Efectivo	31-03-2012 M$	31-03-2011 M$	Variación Marzo - Marzo M$	%
Actividades de operación	4.974.813	3.015.056	1.959.757	65,00%
Actividades de Inversión	(403.119)	1.288.402	(1.691.521)	-131,29%
Actividades de Financiación	(4.561.841)	(4.227.421)	(334.420)	7,91%
Flujo neto del periodo	9.853	76.037	(66.184)	-87,04%

Tal como se observa de las cifras anteriores, la compañía presenta flujos de la actividad de operación positivos por un monto de M$ 4.974.813 por el trimestre terminado al 31 de marzo de 2012, el cual es mayor a lo presentado en el mismo período del año anterior, lo que se explica por un efecto compensado entre una mayor entrada de efectivo por M$ 3.386.468 y un mayor pago a proveedores por M$ M$ 1.860.963, entre un trimestre y otro.

El flujo negativo de actividades de inversión por M$ (403.119) se explica por los prestamos efectuadas a empresas relacionadas por un monto M$ 898.503 y otros desembolsos de inversión.

Los flujos de actividades de financiación negativos por M$ (4.561.841), se deben principalmente a el pago de capital por pago de préstamos de bonos de M$ (1.403.461) y al mayor pago de intereses por préstamos en bonos por M$ (2.408367).