



SOCIEDAD CONCESIONARIA AUTOPISTA LOS LIBERTADORES S.A ANALISIS RAZONADO AL 31 DE MARZO DE 2014

El presente análisis está efectuado sobre el periodo terminado al 31 de Marzo de 2014 y se compara con igual periodo del año anterior.

Resumen Ejecutivo.

El estado de resultados integrales por función al 31 de marzo de 2014 muestra una utilidad de M\$ 1.864.077.- con un aumento del 18,35% respecto del mismo periodo del año anterior. Por su parte el total de ingresos ordinarios alcanzó los M\$ 5.220.249.-, mostrando un aumento del 4,15% respecto del mismo periodo del año anterior.

Adicionalmente la rentabilidad sobre las ventas alcanzó el 35,71% lo que se compara con un 31,42% obtenido en el 2013. El margen sobre los ingresos aumento pasando de un 72,09% de las ventas del primer trimestre del 2013 a un 73,79% de las ventas del primer trimestre del 2014.

Por último la razón de endeudamiento disminuyo, pasando de 4,493 veces en marzo de 2013 a 3,648 veces en marzo de 2014.

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 2014 y al 31 de diciembre de 2013:

| | 31-03-2014 | 31-12-2013 | Variación Marzo 2014 - Diciembre 2013 | |
|---------------------------------------|--------------------|--------------------|---|---------------|
| | M\$ | M\$ | M\$ | % |
| Activos Corrientes | 36.086.693 | 36.139.410 | (52.717) | -0,15% |
| Activos no Corrientes | 111.164.205 | 111.234.109 | (69.904) | -0,06% |
| Total Activos | 147.250.898 | 147.373.519 | (122.621) | -0,08% |
| Pasivo Corrientes | 7.795.119 | 9.308.946 | (1.513.827) | -16,26% |
| Pasivos no corrientes | 107.776.101 | 108.248.972 | (472.871) | -0,44% |
| Patrimonio neto | 31.679.678 | 29.815.601 | 1.864.077 | 6,25% |
| Total Pasivos y Patrimonio | 147.250.898 | 147.373.519 | (122.621) | -0,08% |

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 2013 y el 31 de marzo de 2014, se puede destacar que:

- a) El Activo Corriente presenta un disminución de 0,15%, explicado por un efecto compensado entre:
 - Aumento del efectivo y equivalente de efectivo de M\$ 541.789
 - Disminución de los otros activos financieros corrientes de M\$ 3.860.522.-
 - Aumento de los otros activos no financieros corrientes en M\$ 95.028
 - Aumento de cuentas por cobrar a entidades relacionadas corrientes por M\$ 3.147.620.-

- b) El Pasivo Corriente presenta una disminución de 16,26%, explicado principalmente por una disminución de:
 - Disminución de otros pasivos financieros corrientes de M\$ 1.249.053.-
 - Disminución de los acreedores comerciales y otras cuentas por pagar de M\$ 57.791.-
 - Disminución de Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes de M\$ 64.266.-
 - Disminución de otras provisiones por M\$ 144.595.-

- c) Los Activos No Corrientes presenta una disminución de 0,06%, explicado por un efecto compensado entre:
 - Aumento de otros activos financieros no corrientes por M\$ 580.014.-
 - Disminución de Activos intangibles distintos de la plusvalía, neto por M\$ 377.024.-

- Disminución de propiedades plantas y equipos por M\$ 49.963.-
 - Disminución de Activos por impuestos diferidos por M\$ 222.931.-
- d) El Pasivo No Corriente presenta una disminución de 0,44%, explicado principalmente por un efecto compensado en:
- Disminución de otros pasivos financieros no corrientes de M\$ 1.016.162.-
 - Aumento de otras provisiones no corrientes por M\$ 451.041.-
 - Aumento de pasivo por impuesto diferido de M\$109.803.-
 - Disminución de otros pasivos financieros, no corrientes M\$ 17.553.-

A continuación se presenta un cuadro resumen comparativo del Estado de Resultados Integrales al 31 de marzo de 2014 y 2013.

| Estado de Resultados | 31-03-2014 | 31-03-2013 | Variación | |
|---|-------------|-------------|-------------------------|---------|
| | | | Marzo 2014 - Marzo 2013 | |
| | M\$ | M\$ | M\$ | % |
| Total Ingresos Ordinarios | 5.220.249 | 5.012.173 | 208.076 | 4,15% |
| Costo de Ventas | (1.368.221) | (1.398.840) | 30.619 | -2,19% |
| Ganancia Bruta | 3.852.028 | 3.613.333 | 238.695 | 6,61% |
| Gastos de Administración | (80.438) | (118.047) | 37.609 | -31,86% |
| Otras Ganancias o (Perdas) Resultado | (244.176) | (321.513) | 77.337 | -24,05% |
| Ingresos Financieros | 131.065 | 184.013 | (52.948) | -28,77% |
| Costos financieros | (1.380.445) | (1.389.347) | 8.902 | -0,64% |
| Resultado por unidades de reajuste | (81.223) | (51.438) | (29.785) | 57,90% |
| Ganancias o (Pérdidas) Antes de Impuesto | 2.196.811 | 1.917.001 | 279.810 | 14,60% |
| Impuesto | (332.734) | (341.992) | 9.258 | -2,71% |
| Resultado del Período | 1.864.077 | 1.575.009 | 289.068 | 18,35% |
| | | | | |
| Margen Sobre las Ventas | 73,79% | 72,09% | | |
| Rentabilidad Sobre los Ingresos | 35,71% | 31,42% | | |
| Porcentaje Gastos de Adm. Sobre las Ventas | 1,54% | 2,36% | | |

El Estado de Resultados Integrales por Función a Marzo 2014, se compara positivamente con el mismo período del año anterior, mostrando un aumento en el resultado del periodo de un 18,35%, generado principalmente por un aumento de los ingresos ordinarios de 4,15%, una disminución de los costos de ventas de 2,19% y de los gastos de administración en un 31,86% .

La utilidad después de impuestos alcanza a M\$ 1.864.077.-, lo que representa una rentabilidad sobre los ingresos de un 35,71%, que es similar respecto a igual período del año anterior.

Los ingresos ordinarios alcanzaron los M\$ 5.220.249.- mostrando un aumento de 4,15% respecto del mismo periodo del año anterior. Los costos de ventas presentan una disminución de un 2,19%, el margen bruto sobre las ventas a marzo presenta un aumento de un 1,7% respecto al mismo período del año anterior y representa el 73,79% respecto a los ingresos totales a marzo del año 2014. Los gastos de administración y ventas

disminuyeron en un 31,86% respecto del mismo periodo del año anterior, pasando de una proporcionalidad de un 2,36% sobre las ventas a marzo de 2013 a un 1,54% de las ventas a marzo de 2014.

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 | 31-03-2014 M\$ | 31-12-2013 M\$ | 31-03-2013 M\$ |
|--------------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|
| Liquidez Corriente (veces) | 4,63 | 3,88 | 3,35 |
| Razón Ácida (veces) | 0,0706 | 0,0009 | 0,0058 |
| Razón de Endeudamiento (veces) | 3,648 | 3,943 | 4,493 |
| Pasivos Corrientes | 6,74% | 7,92% | 8,00% |
| Pasivos No Corrientes | 93,26% | 92,08% | 92,00% |
| Porcentaje del Margen Sobre Ingresos | 73,79% | 71,36% | 72,09% |
| Rentabilidad Sobre los Ingresos | 35,71% | 33,30% | 31,42% |
| Rentabilidad del Patrimonio | 6,06% | 25,84% | 6,22% |
| Rentabilidad del Activo | 1,27% | 4,79% | 1,09% |
| Rentabilidad Activos Operacionales | 14,82% | 55,77% | 13,09% |
| Ganancia por Acción | 0,095 | 0,359 | 0,081 |
| Capital de Trabajo | 28.291.574 | 26.830.464 | 22.045.578 |
| Total Ingresos ordinarios | 5.220.249 | 21.084.721 | 5.012.173 |
| Costo de Ventas | (1.368.221) | (6.037.976) | (1.398.840) |
| Margen Bruto | 3.852.028 | 15.046.745 | 3.613.333 |
| Resultado del Periodo | 1.864.077 | 7.021.264 | 1.575.009 |

Del análisis del cuadro se observa una disminución de la razón de endeudamiento, respecto a marzo 2013. Por otro lado el resultado del periodo alcanza los M\$ 1.864.077.-, lo que representa una rentabilidad respecto de los ingresos de un 35,71%.

Ingresos de Explotación

El detalle de los ingresos de explotación al 31 de marzo de 2014 y 2013 se muestran a continuación:

Volumen de ventas en unidades físicas y monetarias

| CATEGORIA | 31-03-2014 | | 31-03-2013 | |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|
| | TOTAL | | TOTAL | |
| | CANTIDADES | | CANTIDADES | |
| | VEHICULOS | RECAUDACION | VEHICULOS | RECAUDACION |
| | N | N | N | |
| | Unidades | M\$ | Unidades | M\$ |
| 1. Motos y Motonetas | 66.513 | 16.810 | 57.873 | 14.077 |
| 2. Autos y Camionetas | 3.738.859 | 3.847.771 | 3.389.893 | 3.502.622 |
| 3. Camiones de dos ejes | 6.076 | 6.512 | 5.281 | 5.492 |
| 4. Camiones de más de dos ejes | 131.669 | 236.847 | 100.526 | 183.517 |
| 5. Buses de dos ejes | 171.387 | 338.777 | 166.578 | 318.496 |
| 6. Buses de más de dos ejes | 8.613 | 40.773 | 10.853 | 51.638 |
| 7. Autos y camionetas con remolque | 189.348 | 798.777 | 210.735 | 859.410 |
| Subtotal | 4.312.465 | 5.286.267 | 3.941.739 | 4.935.252 |
| Ingresos servicios complementarios | | 1.279 | | 1.279 |
| Ingresos Exentos | | (13.064) | | (16.887) |
| Ingresos servicios complementarios copec | | 15.954 | | 14.251 |
| Otros ingresos operacionales | | 8.116 | | 4.142 |
| Ajustes IFRS | | (78.303) | | 74.136 |
| Total | 4.312.465 | 5.220.249 | 3.941.739 | 5.012.173 |

Costo de Explotación

El detalle de los costos de explotación al 31 de marzo de 2014 y 2013 se muestran a continuación:

| Costos de Explotación | 31-03-2014 | 31-03-2013 |
|------------------------------------|------------------|------------------|
| | M\$ | M\$ |
| Materiales de explotación | 2.196 | 7.753 |
| Personal explotación | 111.410 | 139.567 |
| Trabajos y suministros explotación | 118.444 | 89.998 |
| Operación plazas de peajes | 135.341 | 131.344 |
| Mantenciones | 329.838 | 338.670 |
| Gastos diversos de explotación | 233.549 | 258.782 |
| Depreciación | 437.443 | 432.726 |
| Total | 1.368.221 | 1.398.840 |

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:

| | 31-03-2014 | 31-03-2013 | Variación | |
|-----------------------------|-------------|-------------|-------------------------|-----------|
| | | | Marzo 2014 - Marzo 2013 | |
| Flujos de Efectivo | M\$ | M\$ | M\$ | % |
| Actividades de operación | 3.441.561 | 3.282.259 | 159.302 | 4,85% |
| Actividades de Inversión | 95.317 | (247.346) | 342.663 | -138,54% |
| Actividades de Financiación | (2.995.089) | (3.041.406) | 46.317 | -1,52% |
| Flujo neto del periodo | 541.789 | (6.493) | 548.282 | -8444,20% |

La compañía presenta flujos de la actividad de operación positivos por un monto de M\$ 3.441.561.- por el trimestre terminado al 31 de marzo de 2014, el cual es mayor a lo presentado en el mismo período del año anterior, lo que se explica principalmente por un efecto compensado entre la mayor entrada de efectivo por cobros de la operación de M\$421.272, un menor pago a proveedores por M\$ 127.109, una menor entrada de efectivo por 493.811 y menos intereses pagados por M\$64.781, en comparación al primer trimestre del año 2013.

El flujo positivo de las actividades de inversión por M\$ 95.317 se explica por el efecto compensado entre los traspasos de fondo entregados por la autopista a su matriz por un monto de M\$ (3.138.666) y por el efecto neto positivo entre el rescate y toma de depósito a plazo efectuados hasta marzo de 2014, por un monto de M\$ 3.233.983.

Los flujos de actividades de financiación negativos por M\$ (2.995.089), se deben a la amortización de capital por pago de préstamos de bonos por un monto de M\$ (2.292.735) y a los gastos derivados de la emisión de bonos por M\$ (702.354).