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

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

Resumen Ejecutivo.

El estado de resultados integrales por función al 31 de Diciembre de 2014 muestra una utilidad de M$ 8.001.358.- con un aumento del 13,96% respecto del mismo periodo del año anterior. Por su parte el total de ingresos ordinarios alcanzó los M$ 21.410.395.-, mostrando un aumento del 1,54% respecto del mismo periodo del año anterior.

Adicionalmente la rentabilidad sobre las ventas alcanzó el 37,37% lo que se compara con un 33,30% obtenido en el 2013. El margen sobre los ingresos aumento pasando de un 73,71% de las ventas a diciembre del 2013 a un 71,36% de las ventas diciembre del 2014.

Por último la razón de endeudamiento disminuyo, pasando de 3,943 veces en diciembre de 2013 a 3,687 veces en diciembre 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 diciembre de 2014 y 2013:

	31-12-2014	31-12-2013	Variación Diciembre 2014 - Diciembre 2013	
	M$	M$	M$	%
Activos Corrientes	45.356.583	36.139.410	9.217.173	25,50%
Activos no Corrientes	116.733.538	111.234.109	5.499.429	4,94%
Total Activos	**162.090.121**	**147.373.519**	**14.716.602**	**9,99%**
Pasivo Corrientes	9.802.138	9.308.946	493.192	5,30%
Pasivos no corrientes	116.541.378	108.248.972	8.292.406	7,66%
Patrimonio neto	35.746.605	29.815.601	5.931.004	19,89%
Total Pasivos y Patrimonio	**162.090.121**	**147.373.519**	**14.716.602**	**9,99%**

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 diciembre de 2014, se puede destacar que:

a) El Activo Corriente presenta un aumento de 25,50%, explicado principalmente por el efecto compensado de:

- Aumento del efectivo y equivalente de efectivo en M$ 9.226.-
- Diminución de los otros activos financieros corrientes de M$ 138.744.-
- Disminución de los otros activos no financieros corrientes en M$ 13.540.-
- Aumento de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes por M$1.694.834
- Aumento de cuentas por cobrar a entidades relacionadas corrientes por M$ 7.392.009.-

b) El Pasivo Corriente presenta una disminución de 5,30%, explicado principalmente por un efecto compensado de:

- Aumento de otros pasivos financieros corrientes en M$ 588.764.-
- Aumento de acreedores comerciales y otras cuentas por pagar en M$ 410.964.-
- Disminución de Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes de M$ 248.846.-
- Disminución de otras provisiones por M$ 138.388.-
- Disminución de otros pasivos no financieros corrientes en M$ 105.441.-

c) Los Activos No Corrientes presenta un aumento de 4,94%, explicado por un efecto compensado entre:

- Aumento de otros activos financieros no corrientes por M$ 2.633.730.-
- Disminución de Activos intangibles distintos de la plusvalía, neto por M$ 1.625.500.-
- Disminución de propiedades plantas y equipos por M$ 197.045.-
- Aumento de Activos por impuestos diferidos por M$ 4.688.244.-

d) El Pasivo No Corriente presenta un aumento de 7,66%, explicado principalmente por

un efecto compensado en:

-
- Disminución de otros pasivos financieros no corrientes de M$ 9.751.-
- Aumento de otras provisiones no corrientes por M$ 760.697.-
- Aumento de pasivo por impuesto diferido de M$7.613.401.-
- Disminución de otros pasivos no financieros, no corrientes M$ 71.941.-

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

Estado de Resultados	**31-12-2014**	**31-12-2013**	**Variación**	
			Diciembre 2014 - Diciembre 2013	
	M$	**M$**	**M$**	**%**
Total Ingresos Ordinarios	21.410.395	21.084.721	325.674	1,54%
Costo de Ventas	(5.628.279)	(6.037.976)	409.697	-6,79%
Ganancia Bruta	15.782.116	15.046.745	735.371	4,89%
Gastos de Administración	(528.450)	(479.283)	(49.167)	10,26%
Otras Ganancias o (Perdidas) Resultado	(998.881)	(1.095.988)	97.107	-8,86%
Ingresos Financieros	494.870	634.363	(139.493)	-21,99%
Costos financieros	(5.709.970)	(5.726.809)	16.839	-0,29%
Resultado por unidades de reajuste	(183.524)	(135.520)	(48.004)	35,42%
Ganancias o (Pérdidas) Antes de Impuesto	8.856.161	8.243.508	612.653	7,43%
Impuesto	(854.803)	(1.222.244)	367.441	-30,06%
Resultado del Período	8.001.358	7.021.264	980.094	13,96%
Margen Sobre las Ventas	73,71%	71,36%		
Rentabilidad Sobre los Ingresos	37,37%	33,30%		
Porcentaje Gastos de Adm. Sobre las Ventas	2,47%	2,27%		

El Estado de Resultados Integrales por Función a diciembre de 2014, se compara positivamente con el mismo período del año anterior, mostrando un aumento en el resultado del periodo de un 13,96%, generado principalmente por un aumento de los ingresos ordinarios de 1,54%, una disminución de los costos de ventas de 6,79% y de las otras perdidas de resultado en un 8,86%.

La utilidad después de impuestos alcanza a M$8.001.358.-, lo que representa una rentabilidad sobre los ingresos de un 13,96%, que es mayor respecto a igual período del año anterior.

Los ingresos ordinarios alcanzaron los M$ 21.410.395.- mostrando un aumento de 1,54% respecto del mismo periodo del año anterior. Los costos de ventas presentan una disminución de un 6,79%, el margen bruto sobre las ventas a diciembre presenta un aumento de un 4,89% respecto al mismo período del año anterior y representa el 73,71% respecto a los ingresos totales a diciembre del año 2014. Los gastos de administración y ventas aumentaron en un 2,47% respecto del mismo periodo del año anterior, pasando de una proporcionalidad de un 2,27% sobre las ventas a diciembre de 2013 a un 2,47% de las ventas a diciembre 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:

Del análisis del cuadro se observa una disminución de la razón de endeudamiento, respecto a diciembre 2013. Por otro lado el resultado del periodo alcanza los M$8.001.358.-, lo que representa una rentabilidad respecto de los ingresos de un 37,37%.

Indices Financieros	31-12-2014 M$	31-12-2013 M$
Liquidez Corriente (veces)	4,89	3,88
Razon Ácida (veces)	0,0321	0,0009
Razón de Endeudamiento (veces)	3,687	3,943
Pasivos Corrientes	7,75%	7,92%
Pasivos No Corrientes	92,25%	92,08%
Porcentaje del Margen Sobre Ingresos	73,71%	71,36%
Rentabilidad Sobre los Ingresos	37,37%	33,30%
Rentabilidad del Patrimonio	24,41%	25,84%
Rentabilidad del Activo	5,17%	4,79%
Rentabilidad Activos Operacionales	46,11%	55,77%
Ganancia por Acción	0,409	0,359
Capital de Trabajo	32.552.060	26.830.464
Total Ingresos ordinarios	21.410.395	21.084.721
Costo de Ventas	(5.628.279)	(6.037.976)
Margen Bruto	15.782.116	15.046.745
Resultado del Período	8.001.358	7.021.264

Ingresos de Explotación

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

Volumen de ventas en unidades físicas y monetarias

	31-12-2014		31-12-2013	
	TOTAL		TOTAL	
	CANTIDADES		CANTIDADES	
CATEGORIA	VEHICULOS	RECAUDACION	VEHICULOS	RECAUDACION
	Unidades		Unidades	
1. Motos y Motonetas	251.375	64.078	215.715	51.469
2. Autos y Camionetas	15.940.977	16.207.365	14.803.624	15.069.268
3. Camiones de dos ejes	23.765	24.841	28.068	26.966
4. Camiones de más de dos ejes	579.171	1.049.335	499.225	892.453
5. Buses de dos ejes	667.262	1.294.589	38.159	184.015
6. Buses de más de dos ejes	33.035	158.768	664.078	1.252.004
7. Autos y camionetas con remolque	695.322	2.929.433	769.985	3.138.351
Subtotal	**18.190.907**	**21.728.409**	**17.018.854**	**20.614.526**
Ingresos servicios complementarios	-	5.122	0	5.116
Ingresos Exentos	-	(72.056)	0	(69.958)
Ingresos servicios complementarios copec	-	64.840	0	57.382
Otros ingresos operacionales	-	3.978	0	27.311
Compensaciones MOP	-	(319.899)	0	298.515
Ajustes IFRS	-	-	0	151.829
	18.190.907	**21.410.395**	**17.018.854**	**21.084.721**

Costo de Explotación

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

Costos de Explotación	31-12-2014 M$	31-12-2013 M$
Materiales de explotación	23.187	59.540
Personal explotación	306.843	622.312
Trabajos y suministros explotació	407.613	810.650
Operación plazas de peajes	629.366	407.314
Mantenciones	1.514.407	1.276.793
Gastos diversos de explotación	866.903	1.051.826
Depreciación	1.879.960	1.809.541
Total	**5.628.279**	**6.037.976**

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	31-12-2014 M$	31-12-2013 M$	Variación Diciembre 2014 - Diciembre 2013 M$	%
Actividades de operación	14.111.911	15.050.738	(938.827)	-6,24%
Actividades de Inversión	(8.093.505)	(8.939.937)	846.432	-9,47%
Actividades de Financiación	(6.009.180)	(6.130.119)	120.939	-1,97%
Flujo neto del periodo	9.226	(52.785)	62.011	-117,48%

La compañía presenta flujos de la actividad de operación positivos por un monto de M$ 14.111.911.- por el período terminado al 31 de diciembre del año 2014, el cual es menor 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$632.254, un mayor pago por cuenta de los empleados por M$ 144.293 y una menor entrada de efectivo por M$1.597.376, en comparación a igual período del año 2013.

El flujo negativo de las actividades de inversión por M$ 8.093.505.- se explica por los traspasos de fondo entregados por la autopista a su matriz por un monto de M$ 7.850.666 y por el efecto neto positivo entre el rescate y toma de depósitos a plazo efectuados hasta diciembre de 2014, por un monto de M$ 242.839.

Los flujos de actividades de financiación negativos por M$ 6.009.180, se deben a la amortización de capital por pago de préstamos de bonos por un monto de M$ 4.615.419 y a los gastos derivados de la emisión de bonos por M$ 1.393.761.