AUTOPISTA LOS LIBERTADORES | víaschile

SOCIEDAD CONCESIONARIA AUTOPISTA LOS LIBERTADORES S.A.
ANÁLISIS RAZONADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018

El presente análisis está efectuado sobre el periodo terminado al 31 de diciembre de 2018 y se compara con igual período del año anterior.

Resumen Ejecutivo

El estado de resultados integrales por naturaleza al 31 de diciembre de 2018 muestra una utilidad de M$13.176.777 con un aumento del 7.094% respecto del mismo periodo del año anterior. Por su parte el total de ingresos ordinarios alcanzó los M$16.549.186, mostrando un aumento del 5,2% respecto del mismo periodo del año anterior.

Adicionalmente la rentabilidad sobre los ingresos alcanzó el 79,62% lo que se compara con un -1,2% obtenido al 31 de diciembre de 2017.

Por último, cabe destacar que la razón de endeudamiento disminuyó, pasando de 1,03 veces al 31 de diciembre 2017 a 0,78 veces a diciembre de 2018.

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 prevé 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 2018 y 2017:

Estado de Situación Financiera	31-12-2018	31-12-2017	Variación Dic.2018 - Dic. 2017	
	M$	M$	M$	%
Activos Corrientes	38.488.800	22.252.136	16.236.664	72,97
Activos No Corrientes	80.258.868	86.295.321	(6.036.453)	-7,00
Total Activos	**118.747.668**	**108.547.457**	**10.200.211**	**9,40**
Pasivos Corrientes	4.321.340	4.323.080	(1.740)	-0,04
Pasivos No Corrientes	47.895.472	50.838.893	(2.943.421)	-5,79
Patrimonio Neto	66.530.856	53.385.484	13.145.372	24,62
Total Pasivos y Patrimonio	**118.747.668**	**108.547.457**	**10.200.211**	**9,40**

Con el objetivo de alcanzar una mayor flexibilidad financiera en el contexto de nuevos proyectos de expansión, el 30 de noviembre de 2017 se procedió al rescate anticipado y voluntario de la totalidad de los Bonos Serie B1 y B2 y Serie C-1 y C-2. Por lo tanto, al 31 de diciembre de 2017 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 2018 y 2017, se puede destacar que:

a) El Activo Corriente presenta un aumento de 72,97%, explicado principalmente por el efecto compensado de:

- Disminución del efectivo y equivalente de efectivo en M$506.536 debido a gestión financiera centralizada en Vías Chile S.A. (cash pooling).
- Aumento de los otros activos no financieros en M$112.620 en gastos pagados por anticipado, principalmente seguros.
- Aumento de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar en M$1.484.473 por efecto del movimiento del activo financiero del modelo mixto.
- Aumento de cuentas por cobrar a entidades relacionadas en M$15.146.107 por traspaso de dinero para gestión centralizada (cash pooling).

b) El Pasivo Corriente presenta una disminución de 0,04%, explicado principalmente por el efecto compensado de:

- Aumento de acreedores comerciales y otras cuentas por pagar en M$831.711 por pagos principalmente a proveedores de mantención mayor de la autopista.
- Disminución de cuentas por pagar a entidades relacionadas en M$1.047.610 por pago de los servicios de administración entregados y facturas por Vías Chile S.A. y término de garantía sponsor entregada por Abertis Infraestructuras S.A., luego de cese de bonos.
- Aumento de otras provisiones en M$276.212 por provisión de mantenciones que se realizan de acuerdo al plan de la autopista, en función de los ciclos de intervención.
- Aumento de pasivos por impuestos en M$2.602 correspondiente al impuesto único del artículo 21.
- Disminución de otros pasivos no financieros en M$64.655 por menor ingreso percibidos de tarjetas de prepago.

c) Los Activos No Corrientes presentan una disminución de 7%, explicado por el efecto compensado de:

- Disminución de otros activos financieros en M$4.112.865 debido a amortización del activo financiero por modelo mixto de la autopista, y su reclasificación del largo plazo a corto plazo.
- Disminución de otros activos no financieros en M$45.992 por recupero de garantía por liquidación de bonos.
- Aumento de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar en M$19.995 por proyecto de ingeniería y proyecto de salida de buses Las Canteras cobrados al MOP.
- Disminución de Activos intangibles en M$1.744.520 debido a la amortización del activo en concesión.
- Disminución de propiedades planta y equipos en M$153.071 debido a la depreciación del activo fijo, compensado por un aumento en activos fijos en curso.

d) El Pasivo No Corriente presenta una disminución de 5,79%, explicado principalmente por el efecto compensado de:

- Disminución de las cuentas por pagar a entidades relacionadas de M$5.478.136 por pago de parte del reconocimiento de deuda con Vías Chile S.A.
- Disminución de otras provisiones, por M$1.618.302 producto del movimiento provisiones derivadas de IFRIC 12.
- Aumento de pasivo por impuestos diferidos de M$4.245.155 debido a disminución de las pérdidas tributarias.
- Disminución de otros pasivos no financieros de M$92.138 por devengo en ingresos de los convenios complementarios.

A continuación se presenta un cuadro resumen comparativo del Estado de Resultados Integrales al 31 de diciembre de 2018 y 2017.

Estados de Resultados Integrales por Naturaleza	**31-12-2018**	**31-12-2017**	**Variación Dic. 2018 - Dic. 2017**	
	M$	**M$**	**M$**	**%**
Ingresos de actividades ordinarias	16.549.186	15.731.429	817.757	5,20
Otros ingresos por naturaleza	129.438	169.772	(40.334)	(23,76)
Gastos por depreciación y amortización	(2.897.672)	(2.800.466)	(97.206)	3,47
Otros gastos por naturaleza	(7.131.025)	(7.115.540)	(15.485)	0,22
Ingresos financieros	10.346.393	10.877.234	(530.841)	(4,88)
Costos financieros	(1.586.365)	(18.022.473)	16.436.108	(91,20)
Diferencias de cambios	(2.458)	(916)	(1.542)	168,34
Resultado por unidades de reajuste	2.030.956	225.328	1.805.628	801,33
Ganancia antes de impuesto	**17.438.453**	**(935.632)**	**18.374.085**	**(1.963,82)**
Gasto por impuesto a las ganancias	(4.261.676)	747.236	(5.008.912)	(670,33)
Ganancia	**13.176.777**	**(188.396)**	**13.365.173**	**(7.094,19)**
Rentabilidad Sobre los Ingresos	79,62%	-1,20%		

El Estado de Resultados Integrales por Naturaleza a diciembre de 2018, se compara positivamente con el mismo periodo del año anterior, mostrando un aumento del 7.094,19%, generado principalmente por una disminución de los costos financieros de un 91,20% debido al rescate anticipado y voluntario de la totalidad de los Bonos Serie B1 y B2 y Serie C-1 y C-2 realizado el 30 de noviembre de 2017.

La ganancia después de impuestos alcanza a M$13.176.777, lo que representa una rentabilidad sobre los ingresos de un 79,62%.

Los ingresos de actividades ordinarias alcanzaron los M$16.549.186 mostrando un aumento de 5,202% respecto del mismo periodo del año anterior.

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:

Indices Financieros	**31-12-2018 M$**	**31-12-2017 M$**
Liquidez Corriente (veces)	8,91	5,15
Razón Acida (veces)	0,3437	0,4608
Razón de Endeudamiento (veces)	0,78	1,03
Pasivos Corrientes	8,28%	7,84%
Pasivos No Corrientes	91,72%	92,16%
Rentabilidad Sobre los Ingresos	79,62%	-1,20%
Rentabilidad del Patrimonio	21,98%	-0,35%
Rentabilidad del Activo	11,59%	-0,14%
Ganancia por Acción	0,67	-0,01
Capital de Trabajo	34.167.460	17.929.056
Total Ingresos ordinarios	16.549.186	15.731.429
Resultado del Período	13.176.777	-188.396

Del análisis del cuadro se desprende un aumento del índice de liquidez corriente principalmente porque al 31 de diciembre de 2017 el efectivo ha sido utilizado para el pago de bonos realizado en noviembre, mientras que para este año se ha invertido en cash pooling y depósitos a plazo menores a 3 meses. Lo anterior también se ve reflejado en la razón ácida, disminuyendo de 0,4608 a 0,3437 veces. La razón de endeudamiento presenta una disminución respecto al período, efecto de una adecuada política de manejo financiero y de la positiva generación de caja de la concesión, entre otras cosas. El pasivo total presenta una leve disminución, sin afectar en forma importante las razones de pasivos corrientes y pasivos no corrientes, las cuales disminuyeron y aumentaron prácticamente en la misma proporción. El aumento del ratio de pasivos corrientes se debe principalmente, por el pago de los servicios de empresas relacionadas que fueron facturados, ya que el pasivo de corto plazo no tuvo mayor desviación entre un período y otro. Lo anterior implica una disminución del ratio de pasivos no corrientes compensado en parte por un aumento del pasivo diferido por decremento de la perdida tributaria.

Los índices de rentabilidad sobre los ingresos, rentabilidad del patrimonio, rentabilidad del activo y ganancia por acción presentan incrementos importantes respecto al período terminado a diciembre de 2017, principalmente por la disminución del costo financiero como consecuencia del pago de la totalidad de los Bonos Serie B-1 y B2 y Serie C-1 y C-2 realizado el 30 de noviembre de ese año.

El capital de trabajo presenta un aumento en efectivo invertido en depósitos a plazo debido al mayor efectivo registrado desde noviembre de 2017, luego del pago de bonos y por una disminución de las deudas con relacionadas, lo que indica que la sociedad dispone de dinero para hacer frente a sus deudas de corto plazo y otras operaciones extraordinarias.

Por su parte, el resultado del ejercicio al 31 de diciembre de 2018 alcanza a una utilidad de M$13.176.777, lo que representa una rentabilidad respecto de los ingresos de un 79,62%.

Ingresos de Actividades Ordinarias

El detalle de los ingresos de explotación al 31 de diciembre de 2018 y 2017 se muestra a continuación:

Concepto	31-12-2018	31-12-2017
	M$	M$
Ingresos por recaudación de peajes (por categoría de vehículo):		
Motos y motonetas	102.866	90.250
Autos y camionetas	24.863.240	22.943.963
Autos y camionetas con remolque	30.807	26.953
Buses de dos ejes	1.072.594	1.174.876
Camiones de dos ejes	1.593.609	1.563.598
Buses de más de dos ejes	314.498	262.252
Camiones de más de dos ejes	3.735.573	3.523.629
Ingresos Exentos	(173.210)	(120.746)
Ingreso Mínimo Garantizado	(14.984.236)	(13.693.082)
Provisión de insolvencia	(91.238)	(40.264)
Ingresos por eventos rechazados, pérdidas técnicas y Notas de Crédito y Débito	(11.959)	-
Ingresos por cobranza y mora	96.642	-
Total	**16.549.186**	**15.731.429**

En agosto de 2017 se da inicio a la operación del sistema Stop & Go, con lo cual, a partir de septiembre se reconoce una provisión de insolvencia de deudores comerciales, determinada en función de un porcentaje sobre los ingresos. Esta estimación ha sido realizada en base a las políticas de crédito normales según el comportamiento y características de la cartera de clientes de la Sociedad. Adicionalmente el ingreso se ve disminuido por los eventos rechazados, pérdidas técnicas, emisión de notas de crédito y débito por la operación de este sistema. Los ingresos de cobranza y mora aumentan el monto del ingreso producto de la gestión realizada en el cobro a los usuarios.

2.- Descripción y análisis de los principales componentes de los flujos netos originados por las actividades operacionales, de inversión y de financiamiento del ejercicio.

A continuación se presenta un resumen del estado de flujo de efectivo:

Flujo de Efectivo	31-12-2018	31-12-2017	Variación Dic. 2018 - Dic. 2017	
	M$	M$	M$	%
Actividades de Operación	23.019.430	16.034.757	6.984.673	43,56
Actividades de Inversión	(16.298.755)	20.988.928	(37.287.683)	-177,65
Actividades de Financiación	(7.227.211)	(65.829.630)	58.602.419	-89,02
Flujo Neto del Período	(506.536)	(28.805.945)	28.299.409	-98,24

Tal como se desprende de las cifras anteriores, la compañía presenta una variación positiva de la actividad de operación por un monto de M$6.984.673 por el periodo terminado al 31 de diciembre del año 2018, lo que se explica principalmente por una mayor recaudación de deudores por venta de M$6.010.358, un menor pago a proveedores por el suministro de bienes y servicios por M$3.019.033, un mayor pago de otras actividades de operación de M$1.187.897, un mayor pago de impuestos a las ganancias por M$2.324, una menor entrada de efectivo por M$854.497 producto de otros ingresos relacionados con la operación.

La variación negativa de las actividades de inversión por M$37.287.683 se explica por disminución de los préstamos otorgados a entidades relacionadas de M$ 5.000.000.- ya que en noviembre de 2017 fue devuelto el dinero a la sociedad I2000 por excedentes de caja de la concesionaria; menor cobro a entidades relacionadas por M$27.891.649, menor incorporación de activo fijo e intangible por M$712.625 y aumento de salida de efectivo de M$15.108.659, correspondiente a cash pooling.

La variación de actividades de financiación por M$58.602.419, ha experimentado un aumento con respecto al mismo ejercicio del año anterior, lo que se explica por menor pago de bonos por M$86.592.165, menor pago de intereses por M$5.673.570, disminución de préstamos de entidades relacionadas por M$37.108.351 y aumento de pagos de préstamo a entidades relacionadas por M$7.000.000 y menor salida de efectivo por M$10.445.035, las cuales se explican por el pago de Bonos Serie B-1 y B-2 y Serie C-1 y C-2 en noviembre de 2017.