RUTA DEL BOSQUE

RUTA DEL BOSQUE SOCIEDAD CONCESIONARIA S.A.

ANALISIS RAZONADO

31 de marzo de 2012

Correspondiente a los estados financieros por los periodos terminados al 31 de marzo de 2012 y 2011.

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

a) Cuadro resumen comparativo de Estado de Situación Financiera:

Estado de Situación Financiera	31-03-2012	31-12-2011	Variación Mar. 2012 - Dic. 2011	
	M$	M$	M$	%
Activos corrientes	18.688.226	18.005.296	682.930	3,79%
Activos no corrientes	226.372.335	199.142.773	27.229.562	13,67%
Total Activos	**245.060.561**	**217.148.069**	**27.912.492**	**11,39%**
Pasivos corrientes	12.687.273	14.003.528	(1.316.255)	-9,40%
Pasivos no corrientes	212.097.483	183.099.512	28.997.971	15,84%
Patrimonio	20.275.805	20.045.029	230.776	1,15%
Total Pasivos y Patrimonio	**245.060.561**	**217.148.069**	**27.912.492**	**11,39%**

Explicaciones de variaciones:

- Los activos corrientes variaron positivamente en 3,79%, por un aumento en efectivo y equivalentes de efectivo y deudores comerciales.

- Los activos no corrientes presentan una variación positiva de 13,67% en el período, por incrementos en activos financieros respecto de una disminución de otros activos financieros.

- Los pasivos corrientes presentan una variación negativa de 9,40% en el período, por disminución de otros pasivos financieros y cuentas por pagar comerciales.

- Los pasivos no corrientes presentan una variación positiva de 15,84%, por aumento de impuestos diferidos.

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

Estado de resultados	31-03-2012	31-03-2011	Variación Mar. 12 - Mar. 11	
	M$	M$	M$	%
Ingresos de actividades ordinarias	1.416.731	2.594.305	(1.177.574)	-45,39%
Gastos por beneficios a los empleados	(51.228)	(47.847)	(3.381)	-7,07%
Gasto por depreciación y amortización	(17.648)	(16.494)	(1.154)	-7,00%
Otros gastos, por naturaleza	(1.236.710)	(2.285.159)	1.048.449	45,88%
Otras ganancias (pérdidas)	34	0	34	-
Ingresos financieros	4.171.638	4.219.072	(47.434)	-1,12%
Costos financieros	(4.415.079)	(4.592.102)	177.023	3,85%
Diferencias de cambio	(53.705)	38.862	(92.567)	238,19%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	(185.967)	(89.363)	(96.604)	108,10%
Gasto por impuestos a las ganancias	416.743	519.879	(103.136)	19,84%
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continu	230.776	430.516	(199.740)	-46,40%
Ganancia (pérdida)	230.776	430.516	(199.740)	-46,40%
Rentabilidad sobre los ingresos	16,29%	16,59%		

El Estado de Resultados del ejercicio, se compara negativamente con igual ejercicio del año anterior, se refleja una variación negativa del (46,40%), esto se explica principalmente por una variación negativa en los ingresos de actividades ordinarias, ingresos financieros y diferencia de cambios, respecto de una baja en los costos por naturaleza y costos financieros.

La utilidad del ejercicio de M$ 230.776, que representa una rentabilidad sobre los ingresos de 16,29%, es inferior a igual rentabilidad del período anterior (16,59%).

c) Cuadro comparativo de los principales índices financieros.

INDICES FINANCIEROS	31-03-2012	31-12-2011	31-03-2011
LIQUIDEZ			
LIQUIDEZ CORRIENTE (Activo Corriente / Pasivo Corriente)	1,47 Veces	1,29 Veces	1,33 Veces
INDICE DE CAJA (Efectivo y equivalente al efectivo / Pasivo Corriente)	1,22 Veces	1,06 Veces	0,39 Veces
ENDEUDAMIENTO			
RAZON DE ENDEUDAMIENTO (Pasivos financieros / Patrimonio)	8,07 Veces	8,32 Veces	8,64 Veces
PROPORCION PASIVO CORRIENTE (Pasivo corriente / Total Pasivos)	5,64%	7,10%	5,43%
PROPORCION PASIVO NO CORRIENTE (Pasivo no corriente / Total Pasivos)	94,36%	92,90%	94,57%
COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS (Res. Antes de impto y G. financieros / G. financieros)	95,79%	107,28%	98,05%
RENTABILIDAD			
RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO (Utilidad (pérdida) / Patrimonio promedio)	1,14%	7,49%	2,27%
RENTABILIDAD DEL ACTIVO (Utilidad (pérdida) / Activos promedio)	0,09%	0,69%	0,20%
EBITDA ACUMULADO	6.750.440	19.533.627	5.297.603
Servicio de Deuda	4.713.696	16.974.837	4.243.709
Ebitda / Servicio de Deuda	1,43 Veces	1,15 Veces	1,25 Veces

2. Ingresos y Tráficos

2.1 Ingresos

	31-03-2012 M$	31-03-2011 M$	Variación %
Vehículos Livianos	3.156.075	2.787.599	13,22%
Buses y Camiones de 2 Ejes	760.854	723.862	5,11%
Buses y Camiones de más de 2 Ejes	3.635.404	3.183.359	14,20%
Total	7.552.333	6.694.820	12,81%

2.2 Tráficos

	31-03-2012 Vehículos	31-03-2011 Vehículos	Variación %
Tráfico Peajes Troncales			
Categorías			
Vehículos Livianos	1.274.350	1.164.654	9,42%
Buses y Camiones de 2 Ejes	167.882	168.809	-0,55%
Buses y Camiones de más de 2 Ejes	494.733	471.317	4,97%
Subtotal Tráficos	1.936.965	1.804.780	7,32%
Subtotal Tráficos Equivalentes	3.165.847	2.983.820	6,10%
Tráfico Peajes Laterales			
Categorías			
Vehículos Livianos	933.610	891.219	4,76%
Buses y Camiones de 2 Ejes	122.902	129.056	-4,77%
Buses y Camiones de más de 2 Ejes	159.541	152.830	4,39%
Subtotal Tráficos	1.216.053	1.173.105	3,66%
Subtotal Tráficos Equivalentes	415.732	402.613	3,26%
Total Tráficos	3.153.018	2.977.885	5,88%
Total Tráficos Equivalentes	3.581.579	3.386.433	5,76%

El aumento del 5,76% de los tráficos equivalentes se explica principalmente incremento en tráfico de vehículos livianos y pesados de más de dos ejes en troncales y laterales.

3. Análisis de las variaciones más importantes ocurridas durante el ejercicio 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.

-Descripción 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, subvenciones del Estado e ingresos financieros. En caso de falta de liquidez para enfrentar sus obligaciones, la Sociedad cuenta con una línea de liquidez con Banco Itaú, que a la fecha no se ha dispuesto.

Para el caso de los egresos, los principales corresponden a los costos de explotación y gastos financieros.

Las inversiones en obra fueron financiadas por medio de la emisión de bonos 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 de los contratos financieros, la Sociedad deposita 15 días hábiles antes los fondos que debe pagar semestralmente por sus obligaciones financieras.

En caso que los fondos sean insuficientes, la Sociedad cuenta también con una línea de liquidez con Banco Itaú.

Adicionalmente, la Sociedad tiene contratado un seguro con XL Capital Assurance (hoy Syncora Guarantee Inc.) que garantiza irrevocable e incondicionalmente el pago completo y oportuno de las obligaciones de la Sociedad frente a los actuales (y futuros) Tenedores de Bonos y Acreedores Bancarios.

5. Análisis de riesgos del mercado.

No se han registrados cambios en la exposición ni en la cobertura de los riesgos del mercado.

- Tasa de Interés

No existe un riesgo de tasa de interés ya que las principales deudas de la Sociedad Concesionaria son las emisiones de bonos locales con tasas de interés fijas.

- Tipo de Cambio

La Sociedad Concesionaria no tiene un riesgo cambiario como consecuencia que sus ingresos, costos y financiación se encuentran en pesos y unidades de fomento.

- Tráfico

El riesgo de tráfico vehicular está contemplado en el marco regulatorio vigente.

Adicionalmente existen coberturas de ingresos implementadas a través del IMG, la Subvención Estatal y del Convenio MDI.

Por otra parte, no existen vías ni medios alternativos actuales que puedan afectar significativamente la demanda enfrentada por la Sociedad.

-Inversión en obra

La Sociedad tiene el 100% de la inversión comprometida en las Bases de Licitación y sus Convenios Complementarios Nº1 y 2 terminada, recibida y en operación (incluyendo a todas las plazas de peaje requeridas).

En relación al Convenio Complementario Nº3 (MDI), la Sociedad tiene las Licitaciones terminadas, recibidas y habilitadas al tránsito.

Respecto del Convenio Ad-Referéndum N° 1, de fecha 27.01.2010, el cual encarga por un monto de UF 13.162 a la Sociedad Concesionaria la confección de diversos proyectos de Ingeniería de Seguridad Normativa del Tramo Chillán – Collipulli, tales como Proyectos de sistemas de contención, de señalización, de conectividad peatonal, de segregación de vías y de obras normativas, se puede señalar que éstos se encuentran ejecutados, recibidos y cancelados por el MOP.

Respecto del Convenio Ad-Referéndum N° 2, de fecha 27.01.2010, el cual encarga por un monto cercano a las UF 233.000 a la Sociedad Concesionaria, la elaboración del Estudio de Ingeniería definitiva de Reemplazo de los Puentes Relbún poniente, Itata oriente y Bureo oriente y ejecutar las inversiones asociadas al reemplazo de estos 3 puentes incluyendo sus accesos; se puede señalar que estas obras a la fecha se encuentran ejecutadas, recibidas y habilitadas al tránsito; habiendo ya cancelado el MOP 2 cuotas iguales por un monto de UF 90.000 cada una, quedando comprometido el pago del saldo (cuota final) para el 29.03.2013.-.

Actualmente la Sociedad Concesionaria está ejecutando labores de Conservación Mayor y Mantenimiento Rutinario. En Conservación Mayor se ejecutan drenes y subredes; juntas de expansión y mantenimiento de puentes y pasarelas, como también reperfilado de taludes, todo ello por un monto aproximado de UF 15.000. En Mantenimiento Rutinario, se ejecutan trabajos de Limpieza de fosos, contrafosos, alcantarillas y cauces; demarcación horizontal; sello de juntas y grietas, todo lo anterior por un monto aproximado de UF 5.000.

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 de mercado.

La Sociedad Concesionaria se encuentra emplazada entre las localidades de Chillán y Collipulli en la Octava Región del país, abarcando una longitud de aproximadamente 166 kilómetros.

- Descripción de las actividades económicas que se realizan en la zona.

La población de la Región del Bío Bío alcanza los 1.861.562 habitantes, según censo de 2002.

La región es una zona cuyas actividades económicas principales son la forestal y la pesca, y en forma secundaria la agricultura, la industria manufacturera y los servicios.

La conurbación del Gran Concepción es el núcleo urbano más grande de la región del Bío Bío, con más de un millón de habitantes, que ofrece servicios comerciales, turísticos, educacionales y sanitarios.

En Talcahuano se concentra la industria pesada, con plantas siderúrgicas, astilleros y refinería de petróleos (Enap). También es un puerto militar del país y alberga a los astilleros de Asmar y a la flota de submarinos de la Armada.

En el sector agrícola, se producen cultivos tradicionales como cereales, hortalizas, forrajes y leguminosas y ganadería vacuna, destinada a la producción de leche y carne.

La región también tiene una industria de calzado y pieles (Concepción y Chillán), textiles, especialmente de lana (Concepción y Tomé), azucareras (Chillán y Los Ángeles), metalúrgicas, químicas, cementeras, papeleras y de construcción naval.

La industria forestal dispone de un millón de hectáreas plantadas de eucaliptus y pino radiata, lo que sustenta aserraderos, fábricas de paneles, enchapados e industrias de celulosa, entre las que destacan las ubicadas en Nacimiento (Santa Fé, Cmpc), Arauco (Grupo Arauco) y Nueva Aldea (Grupo Arauco).

En generación de energía, la región del Bío Bío tiene varias centrales hidroeléctricas que aprovechan los ríos Biobío y sus afluentes. Entre ellas las centrales del Lago Laja: El Toro, El Abanico, Antuco; y las del Alto Bío Bío: Pangue y Ralco, todas de la empresa Endesa Chile. También existen centrales termoeléctricas, como la central Bocamina de Coronel, que opera con carbón.

- Indice de actividad económica regional

Resumen de INACER 4to Trimestre de 2011 (fuente: INE)
Región del Bío Bío

En el cuarto trimestre del 2011, la actividad economía de la Región de Biobío (INACER) mostró una dinámica positiva, creciendo 4,8% en comparación con el mismo período del año 2010. En el año 2011, se acumuló un crecimiento de 13,8% en relación a la conducta de la actividad del año 2010.

En el resultado del comportamiento económico de la región, incidió la baja base de comparación de gran parte del período, en el cual aún se observaron efectos negativos del terremoto y tsunami del 27 de febrero.

La fuerza de trabajo en la región del Biobío se contrae, en doce meses, 0,4% alcanzando la cifra de 890.370 personas en ella. La misma variación sufrió la agregación de Ocupados, alcanzando 823.340 personas luego de la pérdida de 3.150 empleos, comparando a doce meses.

En el último trimestre de 2011, el valor de las exportaciones regionales registró un alza de 3,2%, al anotar 1.243,7 millones de dólares, lo que significó percibir 38,4 millones de dólares más que igual trimestre de 2010.