RUTA DEL BOSQUE

isa INTERVIAL

RUTA DEL BOSQUE SOCIEDAD CONCESIONARIA S.A.

ANÁLISIS RAZONADO

31 de marzo de 2019

RUTA DEL BOSQUE

isa INTERVIAL

ANÁLISIS RAZONADO

Correspondiente a los estados financieros por los períodos terminados al 31 de marzo de 2019 y 31 de diciembre de 2018.

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

a) Cuadro resumen comparativo de Estado de Situación Financiera:

Estado de Situación Financiera	31/03/2019 M$	31/12/2018 M$	Variación Marzo 2019 - Diciembre 2018 M$	%
Activos corrientes	106.674.051	107.249.505	(575.454)	(0,54%)
Activos no corrientes	2.145.591	10.370.126	(8.224.535)	(79,31%)
Total Activos	**108.819.642**	**117.619.631**	**(8.799.989)**	**(8,09%)**
Pasivos corrientes	19.821.616	22.037.960	(2.216.344)	(10,06%)
Pasivos no corrientes	63.599.140	70.139.120	(6.539.980)	(9,32%)
Patrimonio	25.398.886	25.442.551	(43.665)	(0,17%)
Total Pasivos y Patrimonio	**108.819.642**	**117.619.631**	**(8.799.989)**	**(8,09%)**

Explicaciones de variaciones:

- Existe una disminución de M$ 575.454 a nivel de total de activos corrientes, dado principalmente por una disminución de efectivo y equivalente al efectivo (M$ 37.446.405) y porción corriente de activo financiero Ifric 12 (M$ 746.398), y un aumento de inversiones a más de 90 días por M$ 37.723.576 en el rubro de Otros activos financieros.

- En cuanto a los activos no corrientes, se presenta una disminución de M$ 8.224.535, dado principalmente por el reconocimiento del recupero de la inversión en la infraestructura del activo financiero y las variaciones temporales del activo por impuesto diferido.

- Los pasivos corrientes disminuyen su valor en M$ 2.216.344, dado principalmente por la reducción de los pasivos financieros en su porción de corto plazo.

- Con relación a los pasivos no corrientes, éstos presentan una disminución de M$ 6.539.980, producto del devengo de intereses y pago de deuda correspondientes a los Bonos en UF.

- El patrimonio debe su variación exclusivamente al resultado del primer trimestre 2019.

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

Estado de resultados	31/03/2019 M$	31/03/2018 M$	Variación Marzo 2019 - Marzo 2018 M$	%
Ingresos de actividades ordinarias	2.804.506	2.971.414	(166.908)	(5,62%)
Gastos por beneficios a los empleados	(136.581)	(110.233)	(26.348)	23,90%
Otros gastos, por naturaleza	(2.484.708)	(2.649.303)	164.595	(6,21%)
Gasto por depreciación y amortización	(41.532)	(35.840)	(5.692)	15,88%
Ingresos financieros	1.991.519	2.468.517	(476.998)	(19,32%)
Costos financieros	(2.136.674)	(2.194.228)	57.554	(2,62%)
Otras ganancias (pérdidas)	(56.127)	572	(56.699)	(9912,41%)
Resultado por unidades de reajuste	(200)	(696.182)	695.982	(99,97%)
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	**(59.797)**	**(245.283)**	**185.486**	**(75,62%)**
Gasto por impuestos a las ganancias	16.132	314.707	(298.575)	94,87%
Ganancia (pérdida)	**(43.665)**	**69.424**	**(113.089)**	**162,90%**

Al 31 de marzo de 2019 podemos apreciar una disminución en el resultado del año en un 162,90% comparado con el mismo periodo del año anterior, la composición del resultado se divide en, un resultado antes de impuesto negativo que disminuyó comparativamente en un 75,62%, dado principalmente por menores ingresos financieros (M$ 476.998) y en una disminución de los costos financieros (M$ 57.554). Y un menor gasto de impuesto diferido de M$ 298.575.

c) Cuadro comparativo de los principales índices financieros.

INDICES FINANCIEROS	31/03/2019	31/12/2018
LIQUIDEZ		
LIQUIDEZ CORRIENTE	5,38	4,87
(Activo Corriente / Pasivo Corriente)	Veces	Veces
INDICE DE CAJA	0,60	2,24
(Efectivo y equivalente al efectivo e inversiones > 90 días / Pasivo Corriente)	Veces	Veces
ENDEUDAMIENTO		
RAZON DE ENDEUDAMIENTO	3,20	3,61
(Pasivos financieros / Patrimonio)	Veces	Veces
PROPORCION PASIVO CORRIENTE	23,76%	23,91%
(Pasivo corriente / Total Pasivos)		
PROPORCION PASIVO NO CORRIENTE	76,24%	76,09%
(Pasivo no corriente / Total Pasivos)		
COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS	8,96	7,59
(EBITDA / G. financieros)	Veces	Veces

INDICES FINANCIEROS	31/03/2019	31/12/2018
RENTABILIDAD		
RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO (Utilidad (pérdida) / Patrimonio promedio)	(0,17%)	1,66%
RENTABILIDAD DEL ACTIVO (Utilidad (pérdida) / Activos promedio)	(0,04%)	0,35%
EBITDA ACUMULADO (*)	39.771.583	39.210.420
Servicio de Deuda (*)	27.538.293	27.763.669
Ebitda / Servicio de Deuda	1,44 Veces	1,41 Veces

- Para calcular el EBITDA se considera lo siguiente: Los ingresos por peajes, ajustado por la venta y utilización de tarjetas de prepago, más los otros ingresos de la operación (sobrepesos, accesos, etc.) y el subsidio, menos los costos dentro de los que se consideran los costos directos e indirectos de pérdidas y ganancias.

2. Ingresos y Tráficos

2.1 Ingresos

INGRESOS	31/03/2019 M$	31/03/2018 M$	Variación %
Vehículos Livianos	6.512.398	6.325.619	2,95%
Buses y Camiones de 2 Ejes	813.311	806.064	0,90%
Buses y Camiones de más de 2 Ejes	6.160.350	5.551.851	10,96%
Total	**13.486.059**	**12.683.534**	**6,33%**

2.2 Tráficos

TRAFICOS	31/03/2019 Vehículos	31/03/2018 Vehículos	Variación %
Tráfico Peajes Troncales			
Categorías			
Vehículos Livianos	2.065.890	2.080.716	(0,71%)
Buses y Camiones de 2 Ejes	139.850	141.880	(1,43%)
Buses y Camiones de más de 2 Ejes	675.539	616.976	9,49%
Subtotal Tráficos	**2.881.279**	**2.839.572**	**1,47%**
Subtotal Tráficos Equivalentes	**4.484.315**	**4.316.264**	**3,89%**
Tráfico Peajes Laterales			
Categorías			
Vehículos Livianos	1.611.898	1.508.487	6,86%
Buses y Camiones de 2 Ejes	130.013	127.847	1,69%
Buses y Camiones de más de 2 Ejes	231.344	234.594	(1,39%)
Subtotal Tráficos	**1.973.255**	**1.870.928**	**5,47%**
Subtotal Tráficos Equivalentes	**645.383**	**621.314**	**3,87%**
Total Tráficos	**4.854.534**	**4.710.500**	**3,06%**
Total Tráficos Equivalentes	**5.129.698**	**4.937.578**	**3,89%**

Principalmente el aumento de un 3,89% es impactado de manera positiva por el aumento del tráfico de vehículos livianos en peajes troncales y laterales, los que en su conjunto aumentan en 6,15%.

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.

Los flujos de la Sociedad están dados por los ingresos provenientes de los cobros en las plazas de peaje, subvención del Estado e ingresos financieros por inversiones temporales. En caso de falta de liquidez para enfrentar sus obligaciones, la Sociedad cuenta con una línea de liquidez con Banco Itaú. Esta línea no ha sido nunca utilizada.

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

La inversión en obra inicial fue financiada 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 dispone con una anticipación de 15 días hábiles los fondos requeridos para el pago semestral de sus obligaciones financieras por los bonos emitidos.

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.

a) Tasa de Interés

El riesgo de tasa de interés es el riesgo de que el valor razonable o flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero fluctúen debido a cambios en las tasas de interés de mercado.

Las principales inversiones efectuadas en la construcción de los activos concesionados fueron financiadas mediante la emisión de bonos con tasas de interés fijas, razón por lo cual la Sociedad logró mitigar el riesgo de fluctuación de tasas de interés.

Sin embargo, fluctuaciones de UF en que están denominadas deudas de la Compañía pueden afectar sus resultados.

b) Tipo de Cambio

La Sociedad no tiene riesgos cambiarios como consecuencia de que casi totalidad de sus flujos de caja se encuentran denominados en pesos y unidades de fomento.

c) Tráfico

El riesgo de tráfico vehicular está contemplado en el contrato de concesión con garantías implementadas a través del Ingreso Mínimo Garantizado (IMG) y del Mecanismo Distribución de Ingresos (MDI). Adicionalmente, la Sociedad cuenta con un Subvención Estatal. El total de los ingresos garantizados (Subsidio e IMG), es mayor que la totalidad de la inversión en construcción.

Actualmente no existen vías ni medios alternativos de transporte que puedan afectar significativamente el flujo vehicular en la carretera operada por la Sociedad.

La Sociedad mantiene contratados seguros de Pérdida de Beneficios, para mitigar posibles riesgos en la demanda de tráfico producto de catástrofes naturales.

d) Inversión en obra

La Sociedad tiene el 100% de la inversión comprometida en las Bases de Licitación y sus Convenios Complementarios Nº 1 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 cancelado el MOP la totalidad de las cuotas pactadas por un valor de UF 258.827,91.

Con fecha 18 de agosto de 2016, se recibe Resolución N° 2545, donde se instruye la ejecución, conservación, mantención, operación y explotación de la obra denominada "Obras Facilidades Peatonales sector Alhuelemu" que contempla una inversión aproximada de MUF 34.

Con fecha 15 de septiembre de 2016, se recibe Resolución N° 2930, donde se instruye la instalación y habilitación técnica de las denominadas "Obras CCTV", consistentes en la instalación de cámaras de seguridad en 3 puntos de la obra pública fiscal; ejecución de las "Obras Cierros antivandálicos" en algunos enlaces y atraviesos; y ejecución de las "Obras Protecciones en Pasarelas Peatonales" en algunas pasarelas de la Ruta. Todo lo anterior contempla una inversión aproximada de MUF 17.

Con fecha 10 de noviembre de 2017 se publica en el Diario Oficial el D.S. 78-17, que modifica por razones de interés público las características de las obras y servicios del contrato de concesión de la obra pública fiscal denominada "Concesión Internacional Ruta 5 Tramo Chillán – Collipulli" y aprueba el Convenio Ad Referéndum Nº 3, relativo a Resoluciones N° 2545 sobre Obras Facilidades Peatonales sector Alhuelemu y N° 2930 sobre Obras CCTV, Obras Cierros Antivandálicos y Obras Protecciones en Pasarelas Peatonales.

Finalmente, con fecha 20 de julio de 2018, se publica en el Diario Oficial el D.S. 12-18, que modifica por razones de interés público las características de las obras y servicios del contrato de concesión de la obra pública fiscal denominada "Concesión Internacional Ruta 5 Tramo Chillán – Collipulli que aprueba el Convenio Ad Referéndum N°4, relativo a la ejecución, conservación, mantención, operación y explotación de las obras denominadas "Obras de Seguridad Normativa en la ruta".

6. Análisis de mercado.

Indicador de Actividad Económica Región de Bio Bio

La actividad económica de la región anotó un crecimiento anual de 5,6% para el año 2018. Los principales sectores que incidieron positivamente fueron servicios sociales, personales y comunales; industria manufacturera; comercio, restaurantes y hoteles; transporte, información y comunicaciones y electricidad, gas y agua. Mientras, los sectores que presentaron crecimiento, pero en menor medida fueron: silvoagropecuario; pesca; servicios financieros y empresariales y servicios de vivienda. Por su parte, construcción y minería influyeron de manera negativa en la comparación anual.

* Resumen de INACER Año 2018 (fuente: INE)