# RUTA DEL BOSQUE

**RUTA DEL BOSQUE SOCIEDAD CONCESIONARIA S.A.**

**ANALISIS RAZONADO**

**30 de Junio de 2013**

# ANALISIS RAZONADO

Correspondiente a los estados financieros por los períodos terminados al 30 de junio de 2013 y 31 de diciembre 2012.

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

a) Cuadro resumen comparativo de Estado de Situación Financiera:

| Estado de Situación Financiera | 30-06-2013 M$ | 31-12-2012 M$ | Variación Jun. 2013 - Dic. 2012 M$ | % |
|---|---|---|---|---|
| Activos corrientes | 59.112.707 | 57.144.348 | 1.968.359 | 3,44% |
| Activos no corrientes | 122.497.047 | 125.495.009 | (2.997.962) | (2,39%) |
| **Total Activos** | **181.609.754** | **182.639.357** | **(1.029.603)** | **(0,57%)** |
| Pasivos corrientes | 18.136.362 | 17.600.097 | 536.265 | 3,05% |
| Pasivos no corrientes | 143.516.873 | 148.821.413 | (5.304.540) | (3,56%) |
| Patrimonio | 19.956.519 | 16.217.847 | 3.738.672 | 23,05% |
| **Total Pasivos y Patrimonio** | **181.609.754** | **182.639.357** | **(1.029.603)** | **(0,57%)** |

Explicaciones de variaciones:

- Los activos corrientes variaron positivamente en 3,44%, principalmente por un aumento en efectivo y equivalente de efectivo y aumento del activo financiero.
- Los activos no corrientes presentan una variación negativa de 2,39% en el período, por disminuciones en activos financieros respecto de un aumento en impuestos diferidos.
- Los pasivos corrientes presentan una variación positiva de 3,05% en el período, por otros pasivos financieros.
- Los pasivos no corrientes presentan una variación negativa de 3,56%, por un traspaso de cuota de deuda al pasivo corriente.
- El patrimonio presenta un aumento de 23,05% por resultado del período.

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

| Estado de resultados | 30-06-2013 M$ | 30-06-2012 M$ | Variación Jun. 13 - Jun. 12 M$ | % |
|---|---|---|---|---|
| Ingresos de actividades ordinarias | 3.267.628 | 2.562.627 | 705.001 | 27,51% |
| Gastos por beneficios a los empleados | (145.904) | (122.605) | (23.299) | (19,00%) |
| Gasto por depreciación y amortización | (37.491) | (35.074) | (2.417) | (6,89%) |
| Otros gastos, por naturaleza | (2.824.592) | (2.207.057) | (617.535) | (27,98%) |
| Otras ganancias (pérdidas) | 34.959 | (629.548) | 664.507 | 105,55% |
| Ingresos financieros | 12.258.301 | 8.331.502 | 3.926.799 | 47,13% |
| Costos financieros | (7.966.455) | (8.792.539) | 826.084 | 9,40% |
| Resultado por unidades de reajuste | (1.000) | 0 | (1.000) | 0,00% |
| **Ganancia (pérdida), antes de impuestos** | **4.585.446** | **(892.694)** | **5.478.140** | **613,66%** |
| Gasto por impuestos a las ganancias | (846.774) | (352.672) | (494.102) | (140,10%) |
| **Ganancia (pérdida)** | **3.738.672** | **(1.245.366)** | **4.984.038** | **400,21%** |

El Estado de Resultados del ejercicio, se compara positivamente con igual ejercicio del año anterior, se refleja una variación del 400,21%, esto se explica principalmente por una variación positiva en ingresos de actividades ordinarias, de otras ganancias (pérdidas), de costos financieros y en ingresos financieros; respecto de un aumento de impuestos y otros gastos por naturaleza.

## c) Cuadro comparativo de los principales índices financieros.

| INDICES FINANCIEROS | 30-06-2013 | 31-12-2012 | 30-06-2012 |
|---|---|---|---|
| **LIQUIDEZ** | | | |
| LIQUIDEZ CORRIENTE | 3,26 | 3,25 | 3,48 |
| (Activo Corriente / Pasivo Corriente) | Veces | Veces | Veces |
| INDICE DE CAJA | 1,30 | 1,31 | 1,23 |
| (Efectivo y equivalente al efectivoe inversiones > 90 días / Pasivo Corriente) | Veces | Veces | Veces |
| **ENDEUDAMIENTO** | | | |
| RAZON DE ENDEUDAMIENTO | 8,02 | 10,15 | 11,44 |
| (Pasivos financieros / Patrimonio) | Veces | Veces | Veces |
| PROPORCION PASIVO CORRIENTE | 11,22% | 10,58% | 7,91% |
| (Pasivo corriente / Total Pasivos) | | | |
| PROPORCION PASIVO NO CORRIENTE | 88,78% | 89,42% | 92,09% |
| (Pasivo no corriente / Total Pasivos) | | | |
| COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS | 255,06% | 252,94% | 235,55% |
| (EBITDA / G. financieros) | | | |
| **RENTABILIDAD** | | | |
| RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO | | | |
| (Utilidad (pérdida) / Patrimonio promedio) | 18,73% | 1,79% | (8,48%) |
| RENTABILIDAD DEL ACTIVO | | | |
| (Utilidad (pérdida) / Activos promedio) | 2,06% | 0,16% | (0,58%) |
| EBITDA ACUMULADO | 11.080.946 | 23.286.788 | 10.809.782 |
| Servicio de Deuda | 12.279.685 | 18.777.112 | 9.388.556 |
| Ebitda / Servicio de Deuda | 0,90 | 1,24 | 1,15 |
| | Veces | Veces | 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 | 30-06-2013 M$ | 30-06-2012 M$ | Variación % |
|---|---|---|---|
| Vehículos Livianos | 5.259.917 | 4.743.095 | 10,90% |
| Buses y Camiones de 2 Ejes | 1.336.700 | 1.348.147 | (0,85%) |
| Buses y Camiones de más de 2 Ejes | 7.411.646 | 7.006.907 | 5,78% |
| **Total** | **14.008.263** | **13.098.149** | **6,95%** |

### 2.2 Tráficos

| TRAFICOS | 30-06-2013 Vehículos | 30-06-2012 Vehículos | Variación % |
|---|---|---|---|
| **Tráfico Peajes Troncales** | | | |
| | | | |
| **Categorías** | | | |
| Vehículos Livianos | 2.047.294 | 1.852.522 | 10,51% |
| Buses y Camiones de 2 Ejes | 287.985 | 292.236 | (1,45%) |
| Buses y Camiones de más de 2 Ejes | 986.010 | 947.213 | 4,10% |
| Subtotal Tráficos | **3.321.289** | **3.091.971** | **7,42%** |
| **Subtotal Tráficos Equivalentes** | **5.729.040** | **5.417.100** | **5,76%** |
| | | | |
| **Tráfico Peajes Laterales** | | | |
| | | | |
| **Categorías** | | | |
| Vehículos Livianos | 1.888.105 | 1.673.531 | 12,82% |
| Buses y Camiones de 2 Ejes | 242.357 | 237.650 | 1,98% |
| Buses y Camiones de más de 2 Ejes | 415.752 | 332.858 | 24,90% |
| Subtotal Tráficos | **2.546.214** | **2.244.039** | **13,47%** |
| **Subtotal Tráficos Equivalentes** | **912.339** | **790.859** | **15,36%** |
| | | | |
| **Total Tráficos** | **5.867.503** | **5.336.010** | **9,96%** |
| **Total Tráficos Equivalentes** | **6.641.380** | **6.207.959** | **6,98%** |

El aumento del 6,98% de los tráficos equivalentes se explica principalmente por un aumento en el 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, amortizaciones de deuda 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.

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

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.

b) 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.

c) 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.

d) 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 cancelado el MOP la totalidad de las cuotas pactadas por un valor de UF 258.827,91.

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.

**Índice de actividad económica regional[1]**

**<u>Región del Bío Bío</u>**

La población de la Región del Bío Bío alcanza los 1.965.199 habitantes, según censo de 2012.

Durante el segundo trimestre de 2013, la dinámica económica de la Región del Biobío, aumentó en uno de sus tres indicadores. El Índice de Actividad Económica Regional, anotó una leve disminución de 0,2%, en comparación anual. Por otro lado, la cantidad de personas ocupadas en la región, fue de 844.330 individuos, creciendo 1,4%, respecto a igual periodo del año pasado, con 11.610 nuevos puestos de empleo. Exportaciones regionales registraron 1.249,5 millones de dólares corrientes, anotando una caída de 5,5%, en relación al segundo trimestre de 2012, con 72,4 millones de dólares menos.

Un leve retroceso de 0,2% registró el Indicador de Actividad Económica Regional de la Región del Biobío, en comparación con el trimestre abril–junio de 2012, situación que no se observaba desde julio-septiembre de 2010.

El sector Transporte y Comunicaciones incrementó su actividad en doce meses. La actividad de los subsectores Comunicaciones y Servicios conexos presentan una tendencia creciente desde el año 2011. Transporte de Pasajero terrestre ha presentado un desempeño favorable en los últimos seis y transporte de Carga terrestre creció por quinto trimestre consecutivo. Transporte marítimo, ha mostrado disminución

[1] *Resumen de INACER 2dor Trimestre de 2013 (fuente: INE)*

en los dos últimos trimestres. La actividad del subsector Ferroviario decreció por tercer trimestre consecutivo.

En el trimestre abril-junio de 2013, la tasa de desocupación regional se ubicó en 7,4%; 0,7 p.p. inferior a la tasa presentada en igual trimestre de 2012, con 67.200 personas desocupadas.

En el segundo trimestre de 2013, el monto total de las exportaciones de la región del Biobío, fue 1.249,5 millones de dólares, 5,5% más bajo que en igual trimestre de 2012, con 72,4 millones de dólares menos.