RUTA DEL BOSQUE

RUTA DEL BOSQUE SOCIEDAD CONCESIONARIA S.A.

ANALISIS RAZONADO

30 de septiembre de 2011

Correspondiente a los estados financieros por los periodos terminados al 30 de septiembre de 2011 y 2010.

A partir del 1 de enero de 2010 la Sociedad dio inicio a la aplicación de IFRS (Norma Internacional de Información Financiera, para efectos comparativos los estados financieros del período anterior fueron re-expresados de acuerdo a la nueva normativa.

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

a) Cuadro resumen comparativo de Estado de Situación Financiera:

Estado de Situación Financiera	30-09-2011	30-09-2010	31-12-2010	Variación Sep. 2011 - Dic. 2010	
	M$	M$	M$	M$	%
Activos corrientes	17.791.617	15.671.074	17.392.928	398.689	2,29%
Activos no corrientes	195.513.223	210.983.755	201.533.501	(6.020.278)	(2,99%)
Total Activos	**213.304.840**	**226.654.829**	**218.926.429**	**(5.621.589)**	**(2,57%)**
Pasivos corrientes	12.956.899	12.437.840	14.963.375	(2.006.476)	(13,41%)
Pasivos no corrientes	181.054.214	196.070.522	185.419.450	(4.365.236)	(2,35%)
Patrimonio	19.293.727	18.146.467	18.543.604	750.123	4,05%
Total Pasivos y Patrimonio	**213.304.840**	**226.654.829**	**218.926.429**	**(5.621.589)**	**(2,64%)**

Explicaciones de variaciones:

- Los activos corrientes variaron negativamente en 2,29%, por una disminución de los activos no corrientes.
- Los activos no corrientes presentan una variación negativa 2,99% en el período.
- Los pasivos corrientes presentan una variación negativa 13,41% en el período.
- Los pasivos no corrientes no presentan variaciones significativas en el período.

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

Estado de resultados	30-09-2011	30-09-2010	Variación Sep. 2011 - Dic. 2010	
	M$	M$	M$	%
Ingresos de actividades ordinarias	5.496.264	8.763.187	(3.266.923)	(37,28%)
Gastos por beneficios a los empleados	(163.926)	(170.173)	6.247	0,0
Gasto por depreciación y amortización	(51.961)	(43.870)	(8.091)	(18,44%)
Otros gastos, por naturaleza	(4.806.835)	(7.669.693)	2.862.858	37,33%
Otras ganancias (pérdidas)	8.410	0	8.410	100,00%
Ingresos financieros	13.718.196	13.299.909	418.287	(3,15%)
Costos financieros	(13.262.833)	(13.135.254)	(127.579)	(0,97%)
Resultado por unidades de reajuste	81.426	4.959	76.467	(1.541,98%)
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	1.018.741	1.049.065	(30.324)	(2,89%)
Gasto por impuestos a las ganancias	(268.618)	493.555	(762.173)	154,43%
Ganancia (pérdida)	750.123	1.542.620	(792.497)	(51,37%)
Rentabilidad sobre los ingresos	13,65%	17,60%		

El Estado de Resultados del período, se compara negativamente con igual ejercicio del año anterior, se refleja una variación negativa del (51,37%), esto se explica principalmente por una variación negativa del de los impuestos a las ganancias 154,43% e ingresos actividades ordinarias (37,28%).

La utilidad del ejercicio de M$ 750.123, que representa una rentabilidad sobre los ingresos de 13,65%, es inferior a igual rentabilidad del período anterior (17,60%).

c) Cuadro comparativo de los principales índices financieros.

Indices financieros		30-09-2011	30-09-2010	31-12-2010
LIQUIDEZ				
LIQUIDEZ CORRIENTE (Activo Corriente / Pasivo Corriente)		1,37 Veces	1,26 Veces	1,05 Veces
INDICE DE CAJA (Efectivo y equivalente al efectivo / Pasivo Corriente)		0,46 Veces	0,91 Veces	0,13 Veces
ENDEUDAMIENTO				
RAZON DE ENDEUDAMIENTO (Pasivos financieros / Patrimonio)		8,40 Veces	9,41 Veces	3,02 Veces
PROPORCION PASIVO CORRIENTE (Pasivo corriente / Total Pasivos)		6,71%	7,47%	11,01%
PROPORCION PASIVO NO CORRIENTE (Pasivo no corriente / Total Pasivos)		93,29%	94,03%	88,99%
COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS (Res. Antes de impto y G. financieros / G. financieros)		(107,68%)	(76,23%)	(76,23%)
RENTABILIDAD				
RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO (Utilidad (pérdida) / Patrimonio promedio)		3,89%	8,50%	11,25%
RENTABILIDAD DEL ACTIVO (Utilidad (pérdida) / Activos promedio)		0,35%	0,68%	0,95%
EBITDA	MM$	20.026	15.951	18.163
Servicio de Deuda	MM$	16.032	14.743	15.449
EBITDA/Servicio de Deuda		1,25%	1,08%	1,18%

2. Ingresos y Tráficos

2.1 Ingresos

	30-09-2011 M$	30-09-2010 M$
Ingresos por tráfico		
Categorías		
Vehículos Livianos	5.685.561	5.122.990
Buses y Camiones de 2 Ejes	1.829.947	1.793.039
Buses y Camiones de más de 2 Ejes	9.222.245	8.583.811
Subtotal ingresos por tráfico	16.737.752	15.499.840
Otros ingresos		
Subvención estatal	5.106.445	4.704.418
Ingresos por vehículos con sobrepeso	19.722	10.176
Subtotal otros ingresos	5.126.167	4.714.594
Total Ingresos	21.863.919	20.214.434

2.2 Tráficos

	30-09-2011 Vehículos	30-09-2010 Vehículos	Variación %
Tráfico Peajes Troncales			
Categorías			
Vehículos Livianos	2.257.853	2.047.746	10,26%
Buses y Camiones de 2 Ejes	417.767	416.035	0,42%
Buses y Camiones de más de 2 Ejes	1.318.742	1.250.768	5,43%
Subtotal Tráficos	3.994.362	3.714.549	7,53%
Subtotal Tráficos Equivalentes	7.238.315	6.807.721	6,33%
Tráfico Peajes Laterales			
Categorías			
Vehículos Livianos	2.306.982	2.023.770	13,99%
Buses y Camiones de 2 Ejes	362.206	328.126	10,39%
Buses y Camiones de más de 2 Ejes	480.688	413.694	16,19%
Subtotal Tráficos	3.149.876	2.765.590	13,90%
Subtotal Tráficos Equivalentes	1.123.511	984.092	14,17%
Total Tráficos	7.144.238	6.480.139	10,25%
Total Tráficos Equivalentes	8.361.825	7.791.813	7,32%

El aumento del 7,32% de los tráficos equivalentes se explica principalmente incremento en tráfico de vehículos pesados y livianos en troncales y laterales.

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

Actualmente la Sociedad está reemplazando tres puentes pre-existentes, que tienen hoy en día desviado el tránsito que pasa por ellos.

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 2do Trimestre de 2011 (fuente: INE)
Región del Bío Bío

En el segundo trimestre del año 2011, el INACER, presentó un crecimiento de 21,8% en comparación con igual período de 2010, acumulando en el primer semestre una expansión de 22,6%. Todos los sectores que componen el INACER incidieron positivamente en el indicador, destacando entre ellos: Industria Manufacturera, Construcción y Silvoagropecuario.

El dinamismo de la Manufactura responde, en gran parte, a la baja base de comparación causada por los daños aun persistentes del terremoto y tsunami, los cuales mermaron la capacidad productiva del sector industrial. El principal producto incidente de esta rama es la celulosa.

En el caso del sector Construcción, se observa un aumento en los subsectores: Obras de ingeniería y Edificación habitacional y no habitacional. En el sector Silvoagropecuario, en tanto, presentan crecimiento los subsectores Silvícola, Agrícola y Frutícola.