RUTA DE LOS RÍOS

ISA INTERVIAL

RUTA DE LOS RIOS SOCIEDAD CONCESIONARIA S.A.

ANALISIS RAZONADO

31 de diciembre de 2014

Correspondiente a los estados financieros por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

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

a) Cuadro resumen comparativo de Estado de Situación Financiera:

Estado de Situación Financiera	31/12/2014 M$	31/12/2013 M$	Variación Dic. 2014 - Dic. 2013 M$	%
Activos corrientes	53.756.135	46.148.207	7.607.928	16,49%
Activos no corrientes	92.701.563	104.443.932	(11.742.369)	(11,24%)
Total Activos	**146.457.698**	**150.592.139**	**(4.134.441)**	**(2,82%)**
Pasivos corrientes	19.114.311	17.554.402	1.559.909	8,89%
Pasivos no corrientes	93.063.295	97.072.360	(4.009.065)	(4,13%)
Patrimonio	34.280.092	35.965.377	(1.685.285)	(4,69%)
Total Pasivos y Patrimonio	**146.457.698**	**150.592.139**	**(4.134.441)**	**(2,82%)**

Explicaciones de variaciones:

- Los activos corrientes variaron positivamente en 16,49%, por un aumento del efectivo e inversiones financieras e ingresos por peajes respecto de una disminución en Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar.

- Los activos no corrientes presentan una variación negativa de 11,24% en el período por disminución del activo financiero y Propiedades, planta y equipo.

- Los pasivos corrientes presentan una variación positiva de 8,89% por aumentos de Otros pasivos financieros corrientes, cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, respecto a una disminución de provisiones y otros impuestos por pagar.

- Los pasivos no corrientes presentan variación negativa de 4,13% en el período por disminución de deuda respecto de un incremento de impuestos diferidos por cambio de tasa.

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

Estado de resultados	31/12/2014 M$	31/12/2013 M$	Variación Dic. 2014 - Dic. 2013 M$	%
Ingresos de actividades ordinarias	7.390.895	5.859.550	1.531.345	26,13%
Gastos por beneficios a los empleados	(345.708)	(304.238)	(41.470)	(13,63%)
Gasto por depreciación y amortización	(81.761)	(86.107)	4.346	5,05%
Otros gastos, por naturaleza	(6.382.852)	(5.022.625)	(1.360.227)	(27,08%)
Otras ganancias (pérdidas)	32.398	108.142	(75.744)	(70,04%)
Ingresos financieros	14.697.332	15.871.122	(1.173.790)	(7,40%)
Costos financieros	(7.374.218)	(7.400.562)	26.344	0,36%
Resultado por unidades de reajuste	(8)	0	(8)	0,00%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	**7.936.078**	**9.025.282**	**(1.089.204)**	**(12,07%)**
Gasto por impuestos a las ganancias	(854.462)	(1.419.302)	564.840	39,80%
Ganancia (pérdida)	**7.081.616**	**7.605.980**	**(524.364)**	**(6,89%)**

El Estado de Resultados del ejercicio, se compara negativamente con igual ejercicio del año anterior, se refleja una variación negativa del 6,89%, esto se explica principalmente por un incremento en otros gastos por naturaleza, gastos por beneficios a los empleados y otras ganancias, y disminución en los ingresos financieros.

c) Cuadro comparativo de los principales índices financieros.

INDICES FINANCIEROS	31/12/2014	31/12/2013
LIQUIDEZ		
LIQUIDEZ CORRIENTE	2,81	2,63
(Activo Corriente / Pasivo Corriente)	Veces	Veces
INDICE DE CAJA	0,99	0,81
(Efectivo y equivalente al efectivoe inversiones	Veces	Veces
> 90 días / Pasivo Corriente)		
ENDEUDAMIENTO		
RAZON DE ENDEUDAMIENTO	2,59	2,70
(Pasivos financieros / Patrimonio)	Veces	Veces
PROPORCION PASIVO CORRIENTE	17,04%	15,31%
(Pasivo corriente / Total Pasivos)		
PROPORCION PASIVO NO CORRIENTE	82,96%	84,69%
(Pasivo no corriente / Total Pasivos)		
COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS	507,79%	569,69%
(EBITDA / G. financieros)		

RENTABILIDAD		
RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO		
(Utilidad (pérdida) / Patrimonio promedio)	20,66%	14,07%
RENTABILIDAD DEL ACTIVO		
(Utilidad (pérdida) / Activos promedio)	4,84%	3,03%
EBITDA ACUMULADO	22.541.017	21.785.781
Servicio de Deuda	16.147.981	14.327.526
Ebitda / Servicio de Deuda	1,40	1,52
	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 los subsidios, 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	31/12/2014 M$	31/12/2013 M$	Variación %
Vehículos Livianos	7.696.789	6.980.768	10,26%
Buses y Camiones de 2 Ejes	2.267.798	2.209.124	2,66%
Buses y Camiones de más de 2 Ejes	9.598.321	8.776.598	9,36%
Total	**19.562.908**	**17.966.490**	**8,89%**

2.2 Tráficos

TRAFICOS	31/12/2014 Vehículos	31/12/2013 Vehículos	Variación %
Tráfico Peajes Troncales			
Categorías			
Vehículos Livianos	3.459.371	3.289.159	5,17%
Buses y Camiones de 2 Ejes	573.792	573.029	0,13%
Buses y Camiones de más de 2 Ejes	1.427.071	1.345.849	6,04%
Subtotal Tráficos	**5.460.234**	**5.208.037**	**4,84%**
Subtotal Tráficos Equivalentes	**9.046.418**	**8.615.286**	**5,00%**
Tráfico Peajes Laterales			
Categorías			
Vehículos Livianos	919.443	854.990	7,54%
Buses y Camiones de 2 Ejes	160.853	162.466	(0,99%)
Buses y Camiones de más de 2 Ejes	105.678	101.978	3,63%
Subtotal Tráficos	**1.185.974**	**1.119.434**	**5,94%**
Subtotal Tráficos Equivalentes	**386.187**	**367.879**	**4,98%**
Total Tráficos	**6.646.208**	**6.327.471**	**5,04%**
Total Tráficos Equivalentes	**9.432.606**	**8.983.165**	**5,00%**

El aumento del 5,00% 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.

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.

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

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.

- 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 y la Subvención Estatal.

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, 2 y 3 terminada, recibida y en operación (incluyendo a todas las plazas de peaje requeridas).

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 Gorbea y Río Bueno en la Décima Región del país, abarcando una longitud de 172 kilómetros.

La población de la Región de los Ríos alcanza los 1.073.136 habitantes, según censo de 2002.

El resultado de este año estuvo determinado por un importante aporte del sector Industria Manufacturera asociado, en gran parte, a una mayor elaboración de productos alimenticios diversos. El sector pesca también potenció el crecimiento del indicador debido a una mayor dinámica del subsector artesanal. Por el contrario, Construcción evidenció una disminución en su actividad, dada la contracción de todos sus subsectores, principalmente, por un descenso en la inversión en obras de ingeniería.

Índice de actividad económica regional

Resumen de INACER 3er Trimestre de 2014 (fuente: INE)

En la región de Los Ríos en el trimestre julio - septiembre 2014, la región registró un crecimiento la actividad económica equivalente a un 4.2%, en relación mismo período del año 2013, acumulanco en un año un crecimiento de 5,3%.

El mayor crecimiento regional es explicado fundamentalmente por el desempeño de sector construcción, siendo el subsector Obras de Ingeniería pública el de mayor incidencia positiva al crecimiento.