RUTA DE LOS RÍOS

ISA INTERVIAL

RUTA DE LOS RIOS SOCIEDAD CONCESIONARIA S.A.

ANALISIS RAZONADO

31 de diciembre de 2015

ANALISIS RAZONADO

Correspondiente a los estados financieros por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2015 y 2014.

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

a) Cuadro resumen comparativo de Estado de Situación Financiera:

Estado de Situación Financiera	31/12/2015 M$	31/12/2014 M$	Variación Dic. 2015 - Dic. 2014 M$	%
Activos corrientes	60.803.433	53.756.135	7.047.298	13,11%
Activos no corrientes	76.018.161	92.701.563	(16.683.402)	(18,00%)
Total Activos	**136.821.594**	**146.457.698**	**(9.636.104)**	**(7,04%)**
Pasivos corrientes	18.945.003	19.117.300	(172.297)	(0,90%)
Pasivos no corrientes	84.818.883	93.063.295	(8.244.412)	(8,86%)
Patrimonio	33.057.708	34.277.103	(1.219.395)	(3,56%)
Total Pasivos y Patrimonio	**136.821.594**	**146.457.698**	**(9.636.104)**	**(7,04%)**

Explicaciones de variaciones:

- Los activos corrientes variaron positivamente en 13,11%, por un aumento del efectivo e inversiones financieras e ingresos por peajes, deudores comerciales y otras cuentas por cobrar respecto de una disminución en otros activos no financieros.

- Los activos no corrientes presentan una variación negativa de 18,00% en el período por disminución del activo financiero y Propiedades, planta y equipo.

- Los pasivos corrientes presentan una variación negativa de 0,90% en el periodo por disminución de provisiones, cuentas por pagar entidades relacionadas y otros impuestos por pagar respecto de un aumento de Otros pasivos financieros corrientes, cuentas comerciales y otras cuentas por paga.

- Los pasivos no corrientes presentan variación negativa de 8,86% en el período por disminución de deuda respecto de un incremento de impuestos diferidos.

- Patrimonio presenta una variación negativa de 7.04% producto de pérdida del ejercicio.

ANALISIS RAZONADO

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

Estado de resultados	31/12/2015 M$	31/12/2014 M$	Variación Dic. 2015 - Dic. 2014 M$	%
Ingresos de actividades ordinarias	8.685.944	7.390.895	1.295.049	17,52%
Gastos por beneficios a los empleados	(373.331)	(345.708)	(27.623)	(7,99%)
Gasto por depreciación y amortización	(61.024)	(81.761)	20.737	25,36%
Otros gastos, por naturaleza	(7.765.640)	(6.382.852)	(1.382.788)	(21,66%)
Otras ganancias (pérdidas)	104.263	32.398	71.865	221,82%
Ingresos financieros	13.622.349	14.697.332	(1.074.983)	(7,31%)
Costos financieros	(6.841.847)	(7.374.218)	532.371	7,22%
Resultado por unidades de reajuste	95	(8)	103	0,00%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	**7.370.809**	**7.936.078**	**(565.269)**	**(7,12%)**
Gasto por impuestos a las ganancias	(1.487.630)	(854.462)	(633.168)	(74,10%)
Ganancia (pérdida)	**5.883.179**	**7.081.616**	**(1.198.437)**	**(16,92%)**

El Estado de Resultados del ejercicio, se compara negativamente con igual ejercicio del año anterior, se refleja una variación negativa del 16,92%, esto se explica principalmente por un incremento en otros gastos por naturaleza, gastos por beneficios a los empleados y disminución en los ingresos financieros respecto a un incremento de otras ganancias.

c) Cuadro comparativo de los principales índices financieros.

INDICES FINANCIEROS	31/12/2015	31/12/2014
LIQUIDEZ		
LIQUIDEZ CORRIENTE	3,21	2,81
(Activo Corriente / Pasivo Corriente)	Veces	Veces
INDICE DE CAJA	1,17	0,99
(Efectivo y equivalente al efectivoe inversiones > 90 días / Pasivo Corriente)	Veces	Veces
ENDEUDAMIENTO		
RAZON DE ENDEUDAMIENTO	2,39	2,59
(Pasivos financieros / Patrimonio)	Veces	Veces
PROPORCION PASIVO CORRIENTE	18,26%	17,04%
(Pasivo corriente / Total Pasivos)		
PROPORCION PASIVO NO CORRIENTE	81,74%	82,96%
(Pasivo no corriente / Total Pasivos)		
COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS	7,38	5,36
(EBITDA / G. financieros)	Veces	Veces

RENTABILIDAD		
RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO		
(Utilidad (pérdida) / Patrimonio promedio)	17,80%	20,66%
RENTABILIDAD DEL ACTIVO		
(Utilidad (pérdida) / Activos promedio)	4,30%	4,84%
EBITDA ACUMULADO	26.798.277	23.793.417
Servicio de Deuda	16.712.728	15.585.319
Ebitda / Servicio de Deuda	1,60	1,53
	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	31/12/2015 M$	31/12/2014 M$	Variación %
Vehículos Livianos	9.176.108	7.696.789	19,22%
Buses y Camiones de 2 Ejes	2.444.832	2.267.798	7,81%
Buses y Camiones de más de 2 Ejes	10.544.073	9.598.321	9,85%
Total	**22.165.013**	**19.562.908**	**13,30%**

2.2 Tráficos

TRAFICOS	31/12/2015 Vehículos	31/12/2014 Vehículos	Variación %
Tráfico Peajes Troncales			
Categorías			
Vehículos Livianos	3.944.498	3.459.371	14,02%
Buses y Camiones de 2 Ejes	584.045	573.792	1,79%
Buses y Camiones de más de 2 Ejes	1.499.348	1.427.071	5,06%
Subtotal Tráficos	**6.027.891**	**5.460.234**	**10,40%**
Subtotal Tráficos Equivalentes	**9.778.575**	**9.046.418**	**8,09%**
Tráfico Peajes Laterales			
Categorías			
Vehículos Livianos	1.063.460	919.443	15,66%
Buses y Camiones de 2 Ejes	167.056	160.853	3,86%
Buses y Camiones de más de 2 Ejes	116.807	105.678	10,53%
Subtotal Tráficos	**1.347.323**	**1.185.974**	**13,60%**
Subtotal Tráficos Equivalentes	**433.831**	**386.187**	**12,34%**
Total Tráficos	**7.375.214**	**6.646.208**	**10,97%**
Total Tráficos Equivalentes	**10.212.406**	**9.432.606**	**8,27%**

El aumento del 8,27% 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 2015 (fuente: INE)

En el tercer trimestre de 2015, la región anotó una leve contracción en la actividad económica de 0,7% en relación al tercer trimestre de 2014, presentando un crecimiento acumulado de 1,4%.

Los sectores que tuvieron la mayor incidencia negativa en el resultado regional fueron Silvoagropecuario y Construcción. En el primer caso fue el subsector Pecuario el de mayor incidencia, mientras que en el segundo destacó el menor dinamismo en el subsector Edificación no habitacional.

Por su parte, los sectores Servicios Sociales, Personales y Comunales; y Transporte y Comunicaciones contrarrestaron en cierta medida el desempeño negativo de la región, el primero incidido, fundamentalmente, por la mayor dotación de personal en la Administración pública, mientras que el segundo, por los subsectores Transporte de carga terrestre y Servicios conexos.