ANALISIS RAZONADO – JUNIO 2012

SOCIEDAD CONCESIONARIA MELIPILLA S.A.

El presente informe ha sido preparado para los períodos entre el 01 de enero y el 30 de junio de 2012 y 2011.

1. SINOPSIS DEL PERÍODO

Durante los períodos terminados el 30 de junio de 2012 y 2011, Sociedad Concesionaria Melipilla S.A. operó normalmente la "Variante Melipilla", cuya concesión termina en 2033. La Sociedad Concesionaria ha cumplido permanentemente los compromisos definidos en el Contrato de Concesión y en el Contrato de Emisión de Bonos firmado en 2003.

La recaudación por concepto de peajes durante el ejercicio terminado en junio de 2012 fue 19,4% % superior a la de igual período de 2011.

2. ÍNDICES FINANCIEROS

		Al 30/06/2012	Al 30/06/2011
Liquidez Corriente		2,69	5,65
Razón Acida		2,07	4,12
Razón de Endeudamiento		3,92	3,51
Proporción de la Deuda			
Corto Plazo		4%	2%
Largo Plazo		96%	98%
Margen de utilidad bruta		72,4%	70,6%
Margen de utilidad neta		-9,2%	-16,2%
Cobertura de gastos financieros (*)		0,88	0,81
Ingresos Ordinarios	M$	558.030	485.117
Costos de Venta	M$	(154.027)	(142.633)
Ganancia Bruta	M$	404.003	342.484
Costos financieros	M$	(438.309)	(420.225)
Ganancia Integral	M$	(51.561)	(78.776)
R.A.I.I.D.A.I.E.	M$	393.476	344.141
Rentabilidad del Patrimonio		-0,31%	-0,92%
Rentabilidad del Activo		-0,07%	-0,10%
Utilidad por acción	$	-	-
Pérdida por Acción	$	(1.832,24)	(2.799,33)

(*) Considera cobertura calculada en función de EBITDA.

Los indicadores de actividad propios del semestre terminado en junio de 2012, muestran un sustancial mejoramiento respecto de los de igual período de 2011. En efecto, los ingresos ordinarios, la ganancia bruta y la ganancia integral reflejan un incremento respecto de los del primer trimestre del año pasado. De la misma forma, la utilidad e indicadores de rentabilidad mejoran sustancialmente respecto del período de comparación. Estos resultados reflejan el crecimiento del tráfico y los ingresos asociados durante este período.

3. ANÁLISIS DE LAS DIFERENCIAS QUE PUEDAN EXISTIR ENTRE VALORES LIBRO Y VALORES ECONÓMICOS Y/O DE MERCADO DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS.

La valorización de activos en Sociedad Concesionaria Melipilla S.A., se encuentra protegida de las fluctuaciones cambiarias ya que se encuentran en moneda nacional, por ende no sujeta a fluctuaciones y no se contempla la compra de activos en otra moneda, para evitar todo grado de exposición cambiaria. No existen activos con diferencias respecto de valorizaciones de mercado.

Los activos intangibles están valorizados de acuerdo a la información actualizada de proyecciones de flujos reales de tráfico, ingresos y costos. Estas proyecciones indican que los flujos futuros cubrirán con utilidades las inversiones en los bienes concesionados.

4. DESCRIPCIÓN Y ANÁLISIS DE LOS PRINCIPALES COMPONENTES DE LOS FLUJOS NETOS ORIGINADOS POR LAS ACTIVIDADES OPERACIONALES, DE INVERSIÓN Y DE FINANCIAMIENTO DEL PERÍODO CORRESPONDIENTE.

El flujo de efectivo del periodo comprendido entre el 01 de Enero y el 30 de junio de 2012, presenta un flujo neto positivo de M$ 402.288.- (flujo neto negativo por M$149.264.- en igual período de 2011) en el efectivo y efectivo equivalente.

Flujo de Efectivo (miles de $)	Al 30/06/2012	Al 30/06/2011
De la Operación	402.288	-149.264
De Inversión	0	0
De Financiamiento	0	0
Flujo neto del período	**402.288**	**-149.264**

Este flujo se descompone de la siguiente forma:

a. Un flujo neto positivo originado por actividades de la operación por M$402.288.- (flujo neto negativo por M$149.264.- en igual período de 2011) originado principalmente en el cobro de los peajes y pagos a proveedores.

b. Al 30 de junio de 2012 y 2011, no se presentan flujos originados por las actividades de inversión.

c. Al 30 de junio de 2012 y 2011, no se presentan flujos originados por las actividades de financiamiento.

5. ANÁLISIS DE RIESGOS

Sociedad Concesionaria Melipilla S.A. tiene como objeto exclusivo la construcción, ejecución, reparación, conservación, mantención, explotación y operación de la obra pública fiscal denominada "Variante Melipilla" mediante el sistema de concesiones, así como la prestación de los servicios que se convengan en el contrato de concesión y el uso y goce sobre los bienes nacionales de uso público o fiscales destinados a desarrollar la obra entregada en concesión y las áreas de servicio que se convengan.

Los principales Factores de Riesgo están dados por condiciones que afecten la normal explotación del proyecto, los que se pueden resumir en:

a. *Riesgo de Construcción*: no existe por cuanto el proyecto concluyó su construcción y obtuvo su Puesta en Servicio Definitiva en enero de 2005.

b. *Riesgo de Demanda*: los ingresos por peaje están determinados por la demanda por el uso de la infraestructura del proyecto. La demanda está determinada por factores como el nivel de actividad económica de la zona, las actividades enmarcadas en el área de influencia de la autopista, el nivel de ingreso de los usuarios, el precio de los combustibles, el costo de transitar por las vías alternativas y el nivel de las tarifas de peaje. El nivel de tarifas está regulado en las Bases de Licitación, es decir, un reajuste en función de la inflación anual y un incremento máximo real de 3% anual. El riesgo de demanda está mitigado por la existencia del mecanismo de Ingresos Mínimos Garantizados (IMG), a través del cual el Estado garantiza ingresos al concesionario por un período de 20 años que, de acuerdo a lo definido en el Decreto de Adjudicación de la Concesión, concluyen en 2024.

c. *Riesgo Operacional*: está dado por la exposición de la Sociedad Concesionaria a riesgos debido a la operación de la concesión por el período de 30 años, que concluye en el año 2033. Estos riesgos se traducen en riesgo de mayores costos de explotación y operación, riesgo de enfrentar catástrofes naturales que no permitan la continuidad de servicio, etc. Estos riesgos se mitigan a través de la contratación de operadores de la carretera en un esquema de contratos a suma alzada, y en la contratación de seguros de catástrofe para bienes físicos y de pérdida de ingresos.

6. ANÁLISIS DE LAS VARIACIONES MÁS IMPORTANTES OCURRIDAS DURANTE EL PERÍODO EN LOS MERCADOS QUE PARTICIPA, EN LA COMPETENCIA QUE ENFRENTA Y EN SU PARTICIPACIÓN RELATIVA.

Durante el ejercicio terminado en junio de 2012 el mercado relevante para la Sociedad Concesionaria funcionó normalmente. Destaca la normalización de los flujos de vehículos luego de los períodos posteriores al terremoto de febrero de 2010 y de la temporada estival de 2011 afectada por un bajo nivel en el Lago Rapel, factor que influye en el nivel de tráfico de la carretera.