ANÁLISIS RAZONADO – DICIEMBRE 2014

SOCIEDAD CONCESIONARIA MELIPILLA S.A.

El presente informe ha sido preparado para el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

1. SINOPSIS DEL PERÍODO

Durante el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Sociedad Concesionaria Melipilla S.A. operó normalmente la "Variante Melipilla", cuya concesión termina en el año 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 el año 2003.

La recaudación por concepto de peajes a diciembre de 2014 fue un 12.85% superior a la de igual ejercicio en 2013.

2. ÍNDICES FINANCIEROS

		31-12-2014	31-12-2013
Liquidez Corriente		5,72	8,79
Razón Acida		4,41	5,21
Razón de Endeudamiento		3,68	3,71
Proporción de la Deuda			
Corto Plazo		2%	1%
Largo Plazo		98%	99%
Margen de utilidad bruta		69,0%	67,4%
Margen de utilidad neta		-9,3%	-9,2%
Cobertura de Gastos Financieros (*)		0,87	0,88
Ingresos Ordinarios	M$	1.332.183	1.180.470
Costos de Venta	M$	(412.857)	(384.391)
Ganancia Bruta	M$	919.326	796.079
Costos Financieros	M$	(954.095)	(888.940)
Ganancia Integral	M$	(124.408)	(108.773)
R.A.I.I.D.A.I.E.	M$	854.643	761.653
Rentabilidad del Patrimonio		-0,77%	-0,68%
Rentabilidad del Activo		-0,16%	-0,15%
Utilidad por acción	$	-	-
Pérdida por Acción	$	(4.420,88)	(3.865,29)

(*) Considera cobertura calculada en función de EBITDA.

Los indicadores de actividad propios del ejercicio terminado a diciembre de 2014, reflejan un incremento en los ingresos por actividades ordinarias, debido a un aumento en el tráfico y las tarifas de la "Variante Melipilla". Por otra parte, la sociedad dispone de un fondo de maniobra positivo y de mayor cuantía que al mismo periodo del año anterior.

Respecto a los resultados netos (integrales) se observa detrimento sobre los de igual periodo de 2013, el que es atribuible principalmente al aumento del costo del pasivo financiero mantenido por la sociedad, que se encuentra expresado en unidades de fomento (UF).

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 la Sociedad Concesionaria Melipilla S.A., se encuentra protegida de las fluctuaciones cambiarias ya que se encuentran en moneda nacional, por ende no están sujetas 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.

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

Los flujos de efectivo del ejercicio comprendido entre el 01 de enero y el 31 de diciembre de 2014, presentan un flujo neto positivo de M$411.369.- (flujo neto negativo por M$167.636.- en igual período de 2013) en el efectivo y efectivo equivalente.

Flujo de Efectivo (miles de $)	31-12-2014	31-12-2013
De la Operación	520.699	(147.354)
De Inversión	0	(1.287)
De Financiamiento	(109.330)	(18.995)
Flujo neto del período	**411.369**	**(167.636)**

Este flujo se descompone de la siguiente forma:

a. Un flujo neto positivo originado por actividades de la operación por M$520.699.- (flujo neto negativo por M$147.354.- en igual ejercicio de 2013) originado principalmente por los ingresos por peaje y los ingresos financieros de la sociedad.

b. No se presentan flujos originados por las actividades de inversión durante el periodo terminado al 31 de diciembre de 2014 (flujo neto positivo originado por actividades de inversión por M$1.287 originado por el cobro a entidades relacionadas en 2013).

c. Un flujo neto negativo originado por actividades de financiamiento por M$109.300.- (flujo neto negativo por M$18.995.- en igual ejercicio de 2013), originado por la amortización de capital de las obligaciones mantenidas con el público.

4. ANÁLISIS DE RIESGOS

La Sociedad Concesionaria Melipilla S.A. tiene como objeto exclusivo la 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.

5. 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 periodo terminado al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el mercado relevante para la Sociedad Concesionaria funcionó normalmente, pero a su vez sobre lo presupuestado. Durante el último trimestre se destacó significativamente el aumento en los flujos de vehículos, respecto al mismo periodo del año anterior, factor que influye en el nivel de tráfico de la carretera propio de la naturaleza del negocio.