ANALISIS RAZONADO

Al 30 de junio de 2013

Sociedad Concesionaria Autopista Vespucio Sur S.A.

1.- Análisis Situación Financiera.

Los activos y pasivos que se presentan en los Estados de Situación Financiera Clasificado han sido elaborados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera y a las instrucciones impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros.

Sociedad Concesionaria Autopista Vespucio S.A. a partir de marzo de 2010 ha adoptado las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidas por el Comité International Accounting Standards Board (en adelante "IASB").

El principal impacto surgido de los ajustes bajo las Normas Internacionales es el reconocimiento de un Activo Intangible que nace de la actividad normal de la Sociedad de la Concesión de Servicios, prestada al Ministerio de Obras Publicas. Esto da cumplimiento a lo establecido en la CINIIF 12, en la facultad que posee el Concesionario a cobrar a los usuarios por el uso a través de la infraestructura.

2.- Análisis de Mercado

El área de influencia directa de la concesión involucra a las comunas de Maipú, Cerrillos, Lo Espejo, La Cisterna, San Ramón, La Granja, La Florida, Macul y Peñalolén. Los principales polos de desarrollo y actividades económicas que se desarrollan dentro o en el área de influencia de la Concesión Vespucio Sur son los siguientes:

La Concesión Ruta 78 (Autopista del Sol) en su extremo poniente tiene un aporte significativo de usuarios que se dirigen al sector oriente de la ciudad.

La Concesión Autopista Central, en sus dos ramas Ruta 5 y General Velásquez que la cruzan transversalmente, aporta usuarios tanto del sur como del norte de la ciudad y del país.

El Acceso Sur a Santiago, que une a Vespucio Sur en el nudo La Serena/Las Industrias, entregará los flujos de vehículos provenientes del sur del país que se dirigen, especialmente, al oriente de Santiago. Además, facilita el acceso a los sectores de las comunas de Puente Alto y La Pintana donde se van a dedicar más de 600 hectáreas a uso industrial, este desarrollo industrial tendrá relevancia para la Concesión Vespucio Sur.

La existencia de los centros comerciales Mall Plaza Vespucio y Mall Plaza Oeste sobre el anillo Vespucio, también es favorable para la Concesión.

Desarrollo inmobiliario y comercial en la comuna de Peñalolén sobre los terrenos de la ex-Viña Cousiño Macul.

En lo que respecta a los cambios que pudiese experimentar la actividad económica de la región en que se desarrolló el giro de la Sociedad Concesionaria, cabe considerar los siguientes aspectos:

Durante el transcurso del año 2013, la actividad económica de la Región Metropolitana presentó, en cuanto al empleo, un aumento en el número de ocupados y disminución en la tasa de desocupación respecto al mismo período del año 2012, mientras que las exportaciones, al igual que en los trimestres anteriores, continúan mostrando una dinámica positiva.

Para el primer semestre de 2013 el total de la fuerza laboral en la Región Metropolitana alcanzó las 3.384.600 personas, compuesta por 1.928.010 hombres y 1.456.590 mujeres. El total de la fuerza laboral en la región registró un aumento de 1,3% respecto al primer semestre de 2011.

La tasa de desocupación de la Región Metropolitana en el semestre analizado fue de 6,6% siendo de esta forma igual a la tasa nacional de desocupación e inferior en 0,5 Puntos porcentuales (pp.) a la anotada por la región en el mismo semestre de 2011.

En el primer semestre de 2012, las exportaciones registradas por la Región Metropolitana, alcanzaron los 2.842,0 millones de dólares, anotando un incremento de 19,9% respecto al mismo período de 2011.

En el total de exportaciones realizadas por la región, el sector Industrial es el que más participación tiene, concentrando el 45,5%, seguido de Minería con 38,8%, Resto de las exportaciones con 8,7% y el sector Silvoagropecuario y Pesca con 7,1%.

En el análisis de las exportaciones según zona económica, se puede ver que salvo los países europeos no pertenecientes a la Eurozona, todas las zonas presentan incrementos en los envíos respecto a igual período de 2011.

3.- ANALISIS DE LOS PRINCIPALES INDICES FINANCIEROS

Los principales índices financieros se incluyen en el siguiente cuadro y su análisis es el siguiente:

Liquidez

Los niveles de liquidez del período terminado al 30 de junio de 2013 representados por los índices de liquidez pura y de razón ácida (8.2 y 8.7 respectivamente) han experimentado una disminución producto del pago del cupón del bono igual respecto del ejercicio 2012.

Razón Acida

La razón ácida del período terminado al 30 de junio de 2013 se ha mantenido prácticamente igual al ejercicio 2012.

Razón de Endeudamiento

La razón de endeudamiento del período terminado el 30 de junio de 2013 (2,7) ha experimentado una disminución respecto del índice alcanzado al 31 de diciembre de 2012 (3.3), debido principalmente al aumento del patrimonio (no ha habido reparto de dividendos) y a la disminución de la deuda financiera.

Capital de Trabajo

El capital de trabajo experimenta un aumento a junio 2013 respecto a diciembre 2012, alcanzando los M$ 84.476.535, principalmente producto del aumento en los activos corrientes explicado por el aumento de las inversiones y las cuentas por cobrar producto de los mayores ingresos operacionales y a la nos distribución de dividendos.

Proporción Deuda Corto Plazo / Deuda Total

La relación deuda corto plazo del período terminado al 30 de junio de 2013 ha experimentado un aumento debido al traslado al corto plazo de la cuota de los pasivos financieros de largo plazo, junto con el reconocimiento de una cuota de mantenimiento mayor a realizar durante el curso de los próximos doce meses.

Proporción Deuda Largo Plazo / Deuda Total

La relación deuda largo plazo del período terminado al 30 de junio de 2013 no ha experimentado variaciones significativas con respecto al índice del ejercicio anterior.

Permanencia Cuentas por Cobrar Días

La permanencia cuentas por cobrar del período terminado al 30 de junio de 2013 pasó de los 173 días a los 171, producto de cambios en las políticas de cobro de la cartera.

Rentabilidad del Patrimonio

La rentabilidad sobre el patrimonio ha experimentado variación producto del incremento de los ingresos por venta del período.

Rentabilidad del Activo

La rentabilidad sobre los activos a junio de 2013 es de un 4.6% versus el 3.4% alcanzado a igual período del año 2012, como consecuencia del incremento de tráfico, tarifas y gestión de costos.

Rentabilidad sobre las Ventas

La rentabilidad sobre las ventas a junio de 2013 es de un 53.6% versus un 40.6% a igual período del año 2012. El aumento en la rentabilidad se explica por las mismas razones anteriormente expuestas.

Rentabilidad Operacional

La rentabilidad operacional calculada como la relación entre el EBITDA y los ingresos ordinarios por el período terminado al 30 de junio de 2013 ha aumentado producto del incremento de los ingresos por venta asociados al tráfico y tarifa.

Cobertura de Gastos Financieros

La cobertura de gastos financieros del período terminado al 30 de junio de 2013 ha experimentado un aumento con respecto a igual índice del período 2012, esto se explica principalmente por el incremento de los niveles de generación de caja de la compañía como consecuencia principalmente aumento del tráfico y tarifas.

Los principales indicadores financieros son los siguientes:

Liquidez Corriente	8,2	8,6
Razón Acida	5,6	5,6
Endeudamiento		
Razón de Endeudamiento	2,7	3,3
Capital de Trabajo	84.476.535	72.860.881
Proporción Deuda Corto Plazo / Deuda Total	5,96%	5,0%
Proporción Deuda Largo Plazo / Deuda Total	94,04%	95,0%
Actividad		
Permanencia Cuentas por Cobrar Días (neto)	171	173

Indicadores Financieros	30/06/2013	30/06/2012
Rentabilidad		
Rentabilidad del Patrimonio (Resultado Ejerc./Patrimonio)	18,6%	16,8%
Rentabilidad del Activo (Resultado Ejerc./Activos)	4,6%	3,4%
Rentabilidad sobre ventas (Resultado Ejerc. / Ingresos Ordinarios)	53,6%	40,6%
EBITDA M$	14.678.722	10924818,0%
EBITDA / Ingresos de Explotación	64,9%	54,1%
Cobertura de Gastos Financieros	3,7	2,6

Activos M$	30/06/2013	%
Activos Corrientes	96.182.107	36,0%
Activos No Corrientes	171.200.715	64,0%
Total Activos	**267.382.822**	

Pasivos M$	30/06/2013	%
Pasivos Corrientes	11.705.574	4,4%
Pasivos No Corrientes	184.568.064	69,0%
Patrimonio	71.109.184	20,4%
Total Pasivos	**267.382.822**	