ANÁLISIS RAZONADO – DICIEMBRE 2014

SOCIEDAD CONCESIONARIA AUTOPISTA INTERPORTUARIA 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, Sociedad Concesionaria Autopista Interportuaria S.A. operó normalmente la "Ruta Interportuaria", cuyo plazo de concesión concluye 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.

La recaudación por concepto de peajes a diciembre de 2014 fue un 4,7% superior a la de igual periodo en 2013.

2. ÍNDICES FINANCIEROS

		31-12-14	31-12-13
Liquidez Corriente		10,33	10,00
Razón Acida		9,86	9,16
Razón de Endeudamiento		4,84	4,04
Proporción de la Deuda			
Corto Plazo		2%	2%
Largo Plazo		98%	98%
Margen de utilidad bruta		59,1%	56,4%
Margen de utilidad neta		-9,1%	6,4%
Cobertura de gastos financieros		0,49	1,33
Ingresos Ordinarios	M$	1.906.321	1.641.785
Costos de Venta	M$	(779.248)	(715.345)
Resultado operacional	M$	1.127.073	926.440
Costos financieros	M$	(647.018)	(558.275)
Ganancia Integral	M$	(173.399)	104.899
R.A.I.I.D.A.I.E.	M$	934.158	1.030.062
Rentabilidad del Patrimonio		-1,32%	0,75%
Rentabilidad del Activo		-0,24%	0,15%
Utilidad por acción	$	-	40,346
Pérdida por Acción	$	-66,692	-

Los indicadores de actividad propios del ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014, reflejan un incremento de los ingresos por actividades ordinarias, debido a un aumento en el tráfico de la "Autopista Interportuaria", respecto a igual periodo de 2013. 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).

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 Autopista Interportuaria 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 EJERCICIO CORRESPONDIENTE.**

Los flujos de efectivo del ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014, presentan un flujo neto positivo de M$919.912.- (de igual forma flujo neto negativo por M$51.709.- en igual ejercicio de 2013) en el efectivo y equivalentes al efectivo.

Flujo de Efectivo (miles de $)	31-12-14	31-12-13
De la Operación	1.067.054	214.255
De Inversión	(5.027)	(51.049)
De Financiamiento	(142.115)	(214.915)
Flujo neto del período	**919.912**	**(51.709)**

Este flujo se descompone de la siguiente forma:

a. Flujo neto positivo originado por actividades de la operación por M$1.067.054.- (positivo por M$214.255.- en igual ejercicio de 2013). originado principalmente por los ingresos de actividades ordinarias e intereses ganados.
b. Flujo neto negativo originado por actividades de inversión por M$5.027.- (negativo por M$51.049.- en igual ejercicio de 2013).
c. Flujo neto negativo por actividades de financiamiento por M$142.115.- (negativo por M$214.915.- en igual ejercicio de 2013). originado principalmente el pago de la amortización de obligaciones mantenidas con el público.

5. ANÁLISIS DE RIESGOS

Sociedad Concesionaria Autopista Interportuaria S.A. tiene como objeto exclusivo la ejecución, reparación, conservación, mantención, explotación y operación de la obra pública fiscal denominada "Ruta Interportuaria Talcahuano – Penco por Isla Rocuant" 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 diciembre 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 que el Estado garantiza ingresos al concesionario por un período de 20 años que, de acuerdo a lo definido en el Decreto de Adjudicación, 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 personal clave en la operación, operadores de la carretera en un esquema de contratos de administración delegada y 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.

Los niveles de tráfico y por consiguiente los ingresos de la autopista han sido menores a lo esperado, lo que va en perfecta concordancia con las cifras de crecimiento y actividad económica de la región, las cuales han sufrido un detrimento considerable durante lo que va del ejercicio. Adicionalmente es preciso indicar que durante el año 2014 las tarifas por peajes de la “Ruta Interportuaria” no sufrieron diferencias en sus cuantías.