ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS PREPARADOS BAJO NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA (NIIF)

AL 31 DE MARZO DE 2014, 31 DE DICIEMBRE Y 31 DE MARZO DE 2013
(Valores en miles de pesos)

1. ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA

Los saldos de los principales grupos del estado de situación financiera clasificado, para los balances cerrados al 31 de marzo de 2014 y 31 de diciembre de 2013, son los siguientes:

Rubros	31-03-2014 M$	31-12-2013 M$
Activos		
Corrientes	65.848.076	56.540.509
No corrientes	294.746.825	292.389.899
Total Activos	360.594.901	348.930.408
Pasivos		
Corrientes	28.340.882	20.575.107
No corrientes	412.196.302	405.300.666
Patrimonio	-79.942.283	-76.945.365
Total pasivos	360.594.901	348.930.408

Activos

En el cuadro superior se aprecia un aumento de M$ 11.664.493 en los activos totales, cuyas principales variaciones fueron las siguientes: i) un incremento de M$ 13.718.507 en los rubros "Efectivo y equivalentes al efectivo" y "Otros activos financieros, corriente" (inversión de fondos de reserva), originado principalmente por las actividades operacionales y por la percepción de cobros al MOP de sentencia de la Comisión Arbitral (M$2.711.318) y saldo (M$ 1.732.774) de indemnizaciones de compañías aseguradoras asociadas al terremoto de Febrero 2010; y ii) una disminución de M$ 3.624.482 en el rubro "Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar", explicada por los cobros al MOP precitados.

Pasivos

El pasivo exigible (corriente + no corriente) aumentó en M$ 14.661.413 (3,4%), debido principalmente a: i) M$9.630.413 por nuevos intereses devengados más reajuste (variación UF) de la deuda en Bonos; y ii) M$2.475.837 por nuevos intereses devengados más reajuste (variación U.F.) de la deuda subordinada con los accionistas.

Patrimonio

El Patrimonio se presenta como un monto negativo, producto básicamente de la pérdida por ajustes de primera Aplicación IFRS, por un monto de M$ 124.256.766. Este ajuste está incluido en el rubro "Pérdidas Acumuladas".

Al 31 de marzo de 2014, el resultado fue una pérdida de M$2.996.920, que incrementó el monto negativo del patrimonio.

Los principales indicadores financieros para los mismos periodos señalados en el primer párrafo de este número, son los siguientes:

Indicadores del Balance	31-03-2014	31-12-2013
Liquidez		
Liquidez corriente	2,32	2,75
Razón ácida	1,55	1,79
Endeudamiento		
Razón de endeudamiento	N/A	N/A
Deuda corto plazo / deuda total	0,06	0,05
Deuda largo plazo / deuda total	0,94	0,95
Cobertura gastos financieros (1)	1,10	0,96
(1) : No se ha considerado el efecto de las variaciones de la Unidad de Fomento y las diferencias de cambio como mayores o menores costos financieros.		
N/A : No Aplicable (Patrimonio negativo)		

Tanto el índice de liquidez como la razón ácida muestran que la Sociedad posee recursos suficientes para enfrentar sus obligaciones de corto plazo. No obstante, la utilización de estos recursos está sujeta a disposiciones del contrato de financiamiento de largo plazo, las que se evalúan constantemente y se gestionan las condiciones necesarias para no afectar la liquidez de la compañía.

El endeudamiento es mayoritariamente de largo plazo, sólo existe como pasivo corriente la poción de corto plazo del endeudamiento por emisión de Bonos y una utilización parcial de la línea de crédito para financiamiento del IVA.

2.- ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

Las cifras correspondientes a los principales conceptos del estado de resultados al 31 de marzo de 2014 y 2013 son los siguientes:

Rubros	31-03-2014 M$	31-03-2013 M$
Ingresos ordinarios	14.065.628	12.555.092
Ganancia (Pérdida) Bruta	8.616.959	7.233.978
Gastos de administración y ventas	(784.250)	(683.958)
Utilidad antes de intereses, diferencias de cambio, impuestos, depreciaciones y amortizaciones	9.033.360	7.417.600
Costos Financieros Netos	(7.090.476)	(6.810.742)
Diferencias de cambio y otras unidades de reajuste	(5.106.911)	(489.005)
Impuesto a la renta	1.367.759	2.124.528
Ganancia (Pérdida) Final	(2.996.920)	1.374.801

Ingresos

Al 31 de marzo de 2014 hubo mayores ingresos ordinarios por M$1.510.536 (+ 12,0%) respecto del primer trimestre de 2013, cuyas causas principales son el mayor flujo vehicular registrado en la autopista, y el reajuste de tarifas aplicado desde el 1° de enero de 2014 en conformidad al contrato de concesión. En términos de transacciones (eventos de pasada registrados por los sistemas electrónicos de peaje en cada pórtico), al 31 de marzo de 2014 se registró un total de 53,9 millones de transacciones, lo que representa un crecimiento de 5,1% respecto al primer trimestre del año 2013.

Costos y Gastos

Al 31 de marzo de 2014 los costos y gastos de operación aumentaron en M$227.848 (3,8%), respecto al primer trimestre de2013. El principal concepto de aumento fue un mayor gasto por amortización del activo intangible (método creciente) y depreciaciones, por M$333.072. Atenuó este efecto un cambio en la modalidad de reconocimiento de algunos gastos anuales tales como licencias de software y supervisión del contrato de concesión, pasando de un reconocimiento en resultados al momento del pago o recepción de factura, a un reconocimiento inicial como gasto anticipado (activo) y devengo posterior en resultados según consumo mensual lineal.

Resultado de operaciones

Excluidos los efectos financieros (intereses, reajustes y diferencias de cambio), el impuesto a la renta (corriente y diferidos), las depreciaciones y las amortizaciones, se aprecia una mayor utilidad de M$ 1.615.760 comparando el resultado del primer trimestre de 2014 con el obtenido en igual periodo del año 2013. Esto se explica principalmente por los mayores ingresos de operación.

Ganancia / (Pérdida) Final

Al 31 de marzo de 2014 la pérdida final, de M$2.996.920, comparada con la utilidad obtenida en el primer trimestre de 2013, implica una variación negativa de M$ 4.371.721. Las principal causa de esto ha sido el aumento por inflación del valor de la Unidad de Fomento (UF), lo que produce pérdidas porque se incrementan los pasivos (deuda por emisión de bonos y deuda subordinada con accionistas) expresados en esa unidad de reajuste. En el primer trimestre de 2014 el valor de la UF creció en un 1,3%, mientras que en el primer trimestre de 2013 sólo aumentó en un 0,1%.

Indicadores de rentabilidad

Indicadores del Estado de Resultados	31-03-2014 %	31-03-2013 %
Rentabilidad del patrimonio	N/A	N/A
Rentabilidad del activo	-0,84%	0,39%
Retorno de dividendos	0,00%	0,00%
Utilidad / (Pérdida) por acción ($ por acción)	-69,7	32,0
N/A : No Aplicable (Patrimonio negativo)		

3.- FLUJOS DE EFECTIVO

Los principales componentes del flujo neto de efectivo originado al 31 de marzo de cada año son los siguientes:

Rubros	31-03-2014 M$	31-03-2013 M$
Flujo neto originado por actividades de la operación	**13.389.731**	**14.583.173**
Cobros procedentes de ventas de bienes y prestación de servicios	13.679.840	12.083.815
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	(2.488.706)	(3.730.898)
Pagos a y por cuenta de los empleados	(969.812)	(911.595)
Intereses recibidos / (pagados)	443.281	444.686
Otros cobros / (pagos)	2.725.128	6.697.165
Flujo neto originado por actividades de inversión	**(7.082.717)**	**(4.370.921)**
Pagos por inversión en activos financieros	(6.604.984)	(4.032.922)
Compras de propiedades, planta y equipo	(1.033)	(100.832)
Compras de activos intangibles	(236.428)	(31.315)
Otros Flujos de efectivo por actividades de inversión	1.732.774	0
Otras (salidas) entradas de efectivo	(1.973.046)	(205.852)
Flujo neto originado por actividades de financiamiento	**767.805**	**(359.655)**
Importes procedentes de préstamos de corto plazo	1.463.322	0
Pagos de préstamos	(695.517)	(367.959)
Otras entradas (salidas) de efectivo	0	8.304
Flujo neto positivo / (negativo)	**7.074.819**	**9.852.597**

En los flujos operacionales, al 31 de marzo de 2014 observamos una disminución de M$ 1.193.442 con relación al primer trimestre de 2013. Ello se produce principalmente por las siguientes causas: i) mayores recaudaciones por prestación de servicios, de M$ 1.596.025, debido a mayores transacciones y reajuste de tarifas; ii) menores pagos a proveedores, de M$ 1.242.192, porque en el primer trimestre de 2013 destacan dos pagos extraordinarios: M$ 977.234 por mantención de pavimentos y M$ 404.584 por servicios jurídicos relacionados con reclamos ante Comisión Arbitral del contrato de concesión; iii) en el primer trimestre de 2014 la Sociedad percibió M2.711.318 por concepto de indemnización del MOP, sentenciada por la Comisión Arbitral, reclamo operativo; y iv) en el primer trimestre de 2013 la Sociedad percibió M$6.691.949 por concepto de indemnización del MOP sentenciada por la Comisión Arbitral, reclamo por mayores costos de construcción.

En los flujos por inversión, al 31 de marzo de 2014, en el cuadro superior se observa mayores desembolsos de M$ 2.711.796 en comparación con el primer trimestre de 2013. Esta variación se explica por los siguientes motivos principales: i) mayor inversión en activos financieros (rentabiliza fondos de reserva); ii) mayores desembolsos por reconstrucción de la infraestructura dañada por el terremoto del año 2010; y iii) cobro al MOP del saldo pendiente por indemnizaciones de compañías aseguradoras con ocasión del terremoto de febrero de 2010 (M$1.732.774).

En los flujos por financiamiento, durante el primer trimestre de 2014 se obtuvo fondos netos por M$ 767.805 de la línea de crédito para financiamiento de IVA, mientras que en el primer trimestre de 2013 hubo un pago por este mismo concepto, de M$359.655.

4.- ANÁLISIS DE MERCADO

En el mes de marzo de 2014 se inició la administración de las nuevas autoridades de gobierno en Chile, con las cuales corresponderá gestionar el Protocolo de Acuerdo suscrito con el Ministerio de Obras Públicas, de fecha 22 de enero de 2014, con el propósito de mejorar la conectividad y seguridad vial en ocho puntos de la ruta concesionada.

En el ámbito de sus operaciones, la Sociedad registró al 31 de marzo de 2014 un aumento de 12,0% en sus ingresos ordinarios, y en término de transacciones de peaje, éstas crecieron en un 5,1% comparadas con el primer trimestre de 2013, según se indicó en el número 2 de este documento (acápite Ingresos).

En lo relativo a las obras finales de reconstrucción, al cierre de estos estados financieros se mantienen en ejecución normal los trabajos de la última fase de reparaciones complementarias de la infraestructura. A estos efectos, el MOP pagó a esta Sociedad Concesionaria, en febrero de 2014, el saldo pendiente de indemnizaciones otorgadas por las compañías aseguradoras con ocasión de los daños causados por el terremoto de febrero de 2010, por un monto de M$1.732.774.

5.- MECANISMO DE DISTRIBUCIÓN DE RIESGOS

La Sociedad no participa del mecanismo de distribución de riesgos con el Estado, sea éste por Ingreso Mínimo Garantizado o por Cobertura de Tipo de Cambio.

6.- MECANISMOS DE COBERTURA CAMBIARIA

Sociedad Concesionaria Vespucio Norte Express S.A. no posee actualmente contratos de cobertura cambiaria, ya que sus deudas están expresadas en moneda local.