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

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2014, 31 DE DICIEMBRE Y 30 DE SEPTIEMBRE 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 30 de Septiembre de 2014 y 31 de Diciembre de 2013, son los siguientes:

Rubros	30-sep-14 M$	31-dic-13 M$
Activos		
Corrientes	63.262.128	55.712.578
No Corrientes	306.028.307	292.389.899
Total Activos	369.290.435	348.102.477
Pasivos		
Corrientes	19.598.572	19.747.176
No Corrientes	422.980.354	405.300.666
Patrimonio	-73.288.491	-76.945.365
Total Pasivos	369.290.435	348.102.477

Activos
En el cuadro superior se aprecia un aumento de M$21.187.958 en los activos totales, cuyas principales variaciones fueron las siguientes: i) un incremento de M$13.393.594 en el rubro "Otros activos financieros corrientes", originado principalmente por las actividades operacionales y por la percepción de cobros al MOP de sentencia de la Comisión Arbitral por M$2.711.318 y M$ 1.732.774 por indemnizaciones de compañías aseguradoras asociadas al terremoto de Febrero 2010; ii) una disminución de M$2.308.816 en el rubro "Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar", explicada por los cobros al MOP precitados; y iii) un aumento de M$13.462.173 en el rubro "Activos por impuestos diferidos", derivado del aumento en la tasa de impuesto a la renta consignada en la Reforma Tributaria.

Pasivos
El pasivo exigible (corriente + no corriente) aumentó en M$17.531.084 (4,1%), debido principalmente a: i) M$9.448.551 por nuevos intereses devengados más reajuste (variación UF) de la deuda en Bonos; y ii) M$7.215.540 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 adopción de IFRS, por un monto de M$ 124.256.766. Este ajuste está incluido en el rubro "Pérdidas Acumuladas".

Al 30 de Septiembre de 2014, el resultado fue una pérdida por M$6.431.042, 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	30-sep-14	31-dic-13
Liquidez		
Liquidez Corriente	3,23	2,82
Razón Acida	3,23	2,82
Endeudamiento		
Razón de Endeudamiento	N/A	N/A
Deuda Corto Plazo/Deuda Total	0,04	0,05
Deuda Largo Plazo/Deuda Total	0,96	0,95
Cobertura Gastos Financieros (1)	0,58	0,91

(1) No se ha considerado el efecto de la variación de la unidad de fomento, ni 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 porción de corto plazo del endeudamiento por emisión de Bonos y una utilización parcial de la línea de crédito para financiamiento de IVA.

2.- ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

Las cifras correspondientes a los principales conceptos del estado de resultados al 30 de Septiembre de 2014 y 2013 son los siguientes:

Rubros	30-sep-14 M$	30-sep-13 M$
Ingresos Ordinarios	43.445.237	39.203.192
Ganancia (Pérdida) Bruta	28.607.104	25.166.587
Gastos de Administración y Ventas	-2.313.630	-2.356.817
Utilidad antes de intereses, diferencias de cambio, impuestos, depreciaciones y amortizaciones.	29.902.812	25.877.244
Costos Financieros netos	-21.086.616	-20.697.677
Diferencias de cambio y otras unidades de reajuste	-15.004.491	-4.341.506
Impuesto a la renta	3.366.594	870.366
Ganancia (Pérdida) Final	-6.431.042	-1.312.846

Ingresos

Al 30 de Septiembre de 2014 hubo mayores ingresos ordinarios por M$4.242.045 (+ 10,8%) respecto a la misma fecha 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 30 de Septiembre de 2014 se registró un total de 179,2 millones de transacciones, lo que representa un crecimiento de 11,8% respecto a la misma fecha del año 2013.

Costos y Gastos

Al 30 de Septiembre de 2014 los costos y gastos de operación aumentaron en M$801.528 (5,7%), respecto al mismo periodo de 2013. El principal concepto de aumento fue un mayor gasto por amortización del activo intangible (método creciente) y depreciaciones, por M$588.065. 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 amortizaciones, se aprecia una mayor utilidad de M$4.025.568 comparando el resultado acumulado a Septiembre 2014 con el mismo periodo del año 2013. Esto se explica principalmente por los mayores ingresos de operación.

Ganancia / (Pérdida) Final

Al 30 de Septiembre de 2014, la pérdida final de M$6.431.042, comparada con la pérdida obtenida en igual periodo de 2013, implica una variación negativa de M$5.118.196. La principal causa de esto ha sido el aumento por inflación del valor de la Unidad de Fomento (UF), lo que produce mayores pérdidas al incrementarse los pasivos (deuda por emisión de bonos y deuda subordinada con accionistas) expresados en esa unidad de reajuste. En los primeros nueve meses de 2014, el valor de la UF aumentó en un 3,67%, mientras que en igual periodo de 2013 sólo creció en 1,11%.

Indicadores de rentabilidad

Indicadores del Estado de Resultados	30-sep-14 %	30-sep-13 %
Rentabilidad del Patrimonio	N/A	N/A
Rentabilidad del Activo	-1,74%	-0,38%
Retorno de Dividendos	0,00%	0,00%
Utilidad (Pérdida) por acción ($ por acción)	-$ 150	-$ 31

N/A: No Aplicable (Patrimonio Negativo).

3.- FLUJOS DE EFECTIVO

Los principales componentes del flujo neto de efectivo originado al 30 de Septiembre de cada año son los siguientes:

Rubros	30-sep-14 M$	30-sep-13 M$
Flujo de efectivo neto procedente de actividades de operación	**26.988.681**	**31.939.832**
Cobros por servicios de operación	41.794.785	37.252.792
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	-9.641.049	-10.856.117
Pagos a y por cuenta de los empleados	-2.797.555	-2.610.371
Intereses pagados	-19.695	-18.914
Intereses recibidos	1.514.303	1.461.874
Pagos por impuestos a las ganancias	-11.344	-8.599
Otras entradas de efectivo	-3.850.764	6.719.167
Flujo de efectivo neto procedente de actividades de inversión	**-15.622.922**	**-7.257.994**
Otros flujos de efectivo de actividades de inversión	1.732.774	0
Compras de propiedades, planta y equipo	-10.524	-580.618
Compras de activos intangibles	-1.602.087	-31.315
Pagos por inversión en instrumentos financieros	-13.247.427	-4.023.640
Otras salidas de efectivo	-2.495.658	-2.622.421
Flujo de efectivo neto procedente de actividades de financiamiento	**-13.549.362**	**-13.334.946**
Obtención de préstamos	1.604.916	0
Pagos de préstamos	-1.615.322	-1.227.403
Intereses pagados	-13.538.956	-12.118.690
Otras entradas de efectivo	0	11.147
Flujo de Efectivo positivo/(negativo)	**-2.183.603**	**11.346.892**

En los flujos operacionales, al 30 de Septiembre de 2014 observamos una disminución de M$4.951.151 con relación al mismo periodo de 2013. Ello se produce principalmente por las siguientes causas: i) mayores recaudaciones por prestación de servicios, por M$4.541.993, debido a mayores transacciones y reajuste de tarifas; ii) menores pagos a proveedores, por M$1.215.068, pues en los primeros nueve meses de 2013 destacan dos pagos extraordinarios: M$ 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 los primeros nueve meses de 2014 la Sociedad percibió M$2.711.318 por concepto de indemnización del MOP, sentenciada por la Comisión Arbitral, reclamo operativo; y iv) en los primeros nueve meses 2013 la Sociedad percibió M$6.691.949 por concepto de indemnización del MOP sentenciada por la Comisión Arbitral, por el reclamo de mayores costos de construcción.

En los flujos por inversión, al 30 de Septiembre de 2014, en el cuadro superior se observa mayores desembolsos por M$8.364.928 en comparación con el mismo periodo de 2013. Esta variación se explica por los siguientes motivos principales: i) mayor inversión en instrumentos financieros (rentabiliza fondos de reserva) por M$9.223.787; 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).

El flujo por financiamiento, durante los primeros nueve meses de 2014, disminuyó en M$214.416 debido a mayores pagos de intereses y deuda en comparación el mismo periodo de 2013 por M$1.808.185, contrarrestado parcialmente por el aumento del uso de la línea de crédito para financiamiento de IVA en M$1.604.916.

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 30 de Septiembre de 2014 un aumento de 10,8% en sus ingresos ordinarios, y en términos de transacciones de peaje, éstas crecieron en un 11,8% comparadas con el mismo periodo de 2013, según se indicó en el número 2 de este documento (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.