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

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2017, 31 DE DICIEMBRE Y 30 DE SEPTIEMBRE DE 2016
(Valores en miles de pesos – M$)

1. ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA

Los saldos de los principales grupos del estado de situación financiera clasificado, para los períodos finalizados el 30 de septiembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016, son los siguientes:

Rubros	30-sept-17 M$	31-dic-16 M$
Activos		
Corrientes	83.968.364	61.485.247
No Corrientes	285.945.791	298.588.401
Total Activos	369.914.155	360.073.648
Pasivos		
Corrientes	80.502.543	72.142.460
No Corrientes	335.855.194	350.257.699
Patrimonio	-46.443.582	-62.326.511
Total Pasivos y Patrimonio	369.914.155	360.073.648

Activos

En el cuadro superior se aprecia un aumento de M$9.840.507 en los activos totales, cuyas principales variaciones fueron las siguientes:

i. Un aumento de M$17.631.800 originado principalmente por las actividades de operación, inversión y financiamiento, registradas en el rubro "Efectivo y equivalentes al efectivo" y "Otros activos financieros corrientes";
ii. Un aumento de M$4.911.789 en los "Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar" que se originan por el aumento de tarifa y de transacciones (pasadas por pórtico en la autopista), respecto del año pasado;
iii. Una disminución de M$7.634.635 en el rubro "Activos Intangibles distintos de plusvalía", producido por la amortización del activo intangible (autopista) hasta el tercer trimestre de 2017; y
iv. Una disminución de M$5.342.042 en el rubro "Activos por impuestos". Esto debido a una rebaja de M$4.512.485 en los Impuestos diferidos y de M$829.557 en los Impuestos corrientes, respecto a los saldos mantenidos al 31 de diciembre de 2016.

Pasivos

El pasivo exigible (corriente + no corriente) disminuyó en M$6.042.422 (1,4%), debido principalmente a:

i. M$6.804.441 de disminución en la deuda subordinada mantenida con accionista, en donde el pago de intereses de esta deuda realizada en junio de 2017, fue superior a los nuevos intereses devengados y su reajuste de U.F.;
ii. M$4.946.391 de aumento en la deuda de Bonos al público debido a los nuevos intereses devengados y reajuste de U.F. generados en el período; y
iii. Hubo una disminución de M$3.293.983 en la provisión para mantenimiento de la autopista, esto debido a trabajos de término en la renovación de los pórticos de la autopista y por una disminución en la estimación de la provisión, producto de información actual de las tecnologías utilizadas en los pórticos. También disminuyeron los Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar en M$884.319, lo cual se debe principalmente a que en diciembre de 2016 se compraron nuevas licencias del sistema SAP utilizado por la Sociedad.

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 2017, el resultado fue una utilidad de M$15.882.929.

Los principales indicadores financieros para los períodos finalizados al 30 de septiembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016, son los siguientes:

Indicadores del Estado de Situación	30-sept-17	31-dic-16
Liquidez		
Liquidez Corriente	1,04	0,85
Razón Acida	1,04	0,85
Endeudamiento		
Razón de Endeudamiento	N/A	N/A
Deuda Corto Plazo/Deuda Total	0,19	0,17
Deuda Largo Plazo/Deuda Total	0,81	0,83
Cobertura Gastos Financieros (1)	1,92	1,23

(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.

Al 30 de septiembre de 2017, el endeudamiento es mayoritariamente de largo plazo (81%), existiendo como pasivo financiero corriente, la porción de corto plazo del endeudamiento por emisión de Bonos al público y la deuda subordinada mantenida con accionista.

2.- ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

Las cifras correspondientes a los principales rubros del estado de resultados al 30 de septiembre de 2017 y 2016 son los siguientes:

Rubros	30-sept-17 M$	30-sept-16 M$
Ingresos Ordinarios	66.049.631	58.850.415
Ganancia (Pérdida) Bruta	44.834.802	40.574.167
Gastos de Administración y Ventas	-2.304.113	-2.358.831
Utilidad antes de intereses, diferencias de cambio, impuestos, depreciaciones y amortizaciones.	52.654.999	42.342.981
Costos Financieros netos	-19.173.841	-20.216.864
Diferencias de cambio y otras unidades de reajuste	-4.949.248	-10.339.419
Impuesto a la renta	-4.519.057	-590.368
Ganancia (Pérdida) Final	15.882.929	7.068.685

Ganancia Bruta

La ganancia bruta fue de M$44.834.802 al tercer trimestre del año 2017 y de M$40.574.167 para igual período del año 2016. El aumento de M$4.260.635, viene generado por los ingresos ordinarios, contrarrestados por un incremento de los costos y gastos de operación.

Los ingresos ordinarios obtenidos al 30 de septiembre de 2017 fueron M$66.049.631, lo que muestra un aumento de un 12,2% respecto a los ingresos de M$58.850.415 de igual período del año 2016, y cuyas causas principales son el mayor flujo vehicular registrado en la autopista y el reajuste de tarifas aplicado para el año 2017, en conformidad al contrato de concesión.

En términos de transacciones (eventos de tránsito de un vehículo registrados por los sistemas electrónicos de peaje en cada pórtico), al 30 de septiembre de 2017 se registraron un total de 217,8 millones de transacciones, lo que representa un crecimiento de 2,81% respecto a la misma fecha del año 2016, en transacciones comparables.

Los costos y gastos de operación al 30 de septiembre de 2017 aumentaron un 16,1% respecto al mismo período del año 2016. El principal rubro que creció fue la amortización y depreciación, aumentando en M$4.002.559 respecto del año 2016, originado por el cambio de método de la amortización de la Obra Pública desde el método de Ingresos al de Transacciones. También cabe destacar un aumento de M$237.029 por mayores gastos en personal externo, reparación de pavimentos y servicios de call center. Otro rubro que aumentó en M$270.927 fue la mantención de licencias. Finalmente, hubo una disminución de M$1.455.884 de la provisión de mantenimiento mayor de la autopista, debido a una reevaluación de esta provisión dado el cambio del proveedor contratado para la renovación de pórticos que implicó ahorro en los costos. El mantenimiento de la autopista también disminuyó en M$240.365, por menores gastos en mantención de faja y plataforma y de puntos de cobros.

Gastos de Administración y Ventas

Al 30 de septiembre de 2017, los gastos de administración y ventas fueron M$2.304.113, un 2,3% mayor en comparación con igual período del año 2016, originado principalmente por menores gastos por servicios de honorarios y asesorías.

Resultado de operaciones

Excluidos los efectos financieros (intereses, reajustes y diferencias de cambio), el impuesto a la renta (corriente y diferido), depreciaciones y amortizaciones, se aprecia una mayor utilidad de M$10.312.018, comparando el resultado acumulado a septiembre de 2017 de M$52.654.999 con el mismo período del año 2016 de M$42.342.981. Esto se explica principalmente por el mayor resultado operacional y por otros ingresos producto de la reevaluación de la provisión por mantenimiento de la autopista.

Ganancia / (Pérdida) Final

La utilidad del ejercicio aumentó M$8.814.244, en comparación al resultado obtenido al 30 de septiembre de 2016. La principal causa del incremento en la utilidad, es el aumento experimentado en los ingresos ordinarios de M$7.199.216. También se registró una menor variación de la Unidad de Fomento, respecto a igual período del año anterior, lo que provocó una menor revalorización de los pasivos financieros de la compañía (deuda por emisión de bonos y deuda subordinada con accionistas) que se encuentran expresados en esta unidad de reajuste, por un monto de M$5.409.462. Otros conceptos que explican la variación de la utilidad al 30 de septiembre de 2017, es el mayor gasto por impuestos por M$3.928.689 respecto al año 2016, el aumento de M$2.938.581 en el costo de venta debido a un incremento en la amortización de la Obra Pública por cambio de método de amortización, también un aumento en la utilidad de M$1.994.386 por la reevaluación de la provisión de mantenimiento de la autopista y, finalmente, una disminución en los costos financieros netos por M$1.043.023 producto de pago efectuado de la deuda subordinada con accionista, con lo que ha bajado los intereses devengados de este compromiso.

Indicadores de rentabilidad

Indicadores del Estado de Resultados	30-sept-17 %	30-sept-16 %
Rentabilidad del Patrimonio	N/A	N/A
Rentabilidad del Activo	4,29%	1,71%
Retorno de Dividendos	0,00%	0,00%
Utilidad (Pérdida) por acción ($ por acción)	$ 369	$ 164
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-sept-17 M$	30-sept-16 M$
Flujo de efectivo neto procedente de actividades de operación	**52.467.066**	**45.368.341**
Cobros por servicios de operación	69.725.461	56.057.936
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	-15.671.075	-11.087.682
Pagos a y por cuenta de los empleados	-3.420.837	-3.305.402
Intereses pagados	0	-3.524
Intereses recibidos	1.749.527	2.875.028
Pagos por impuestos a las ganancias	-17.389	-9.654
Otras entradas de efectivo	101.379	841.639
Flujo de efectivo neto procedente de actividades de inversión	**-8.581.059**	**6.024.403**
Importes procedentes por rescates de instrumentos financieros	0	6.586.676
Compras de propiedades, planta y equipo	-539.284	-562.273
Pago por inversión en instrumentos financieros	-8.041.775	0
Flujo de efectivo neto procedente de actividades de financiamiento	**-26.254.207**	**-16.213.476**
Reembolso de otros pasivos financieros	-4.765.394	-4.672.363
Intereses pagados	-11.503.237	-11.541.113
Pagos de préstamos a entidades relacionadas	-9.985.576	0
Flujo de Efectivo positivo/(negativo)	**17.631.800**	**35.179.268**

En los flujos operacionales, al 30 de septiembre de 2017 observamos un aumento de M$7.098.725, en relación al mismo período del año 2016. Lo anterior se produce principalmente por los siguientes motivos:

i. Mayor recaudación por M$13.667.525, debido a un aumento en la cantidad de transacciones y al reajuste de tarifas en el período;
ii. Aumento de M$4.583.393 en los pagos a proveedores, cuyo origen fueron nuevas compras de licencias SAP y el término de la renovación de pórticos respecto de igual período del año anterior;

iii. Se origina una menor obtención de intereses ganados por M$1.125.501, respecto a igual período del año 2016. Esto debido a que a fines del año 2016 se canceló parte de la deuda subordinada mantenida con accionista, lo que redujo los fondos invertidos en instrumentos financieros, a diferencia de igual período del año pasado, también hubo una disminución de las tasas a las que se han invertido los fondos; y

iv. Una disminución de M$740.260 en el rubro "Otras entradas de efectivo", explicado principalmente porque en el primer semestre de 2016 se obtuvieron ingresos por concepto de indemnización cobrada al Ministerio de Obras Públicas.

En los flujos por inversión, al 30 de septiembre de 2017, se observa una disminución de M$14.605.462, en comparación con el mismo período del año 2016. Esta variación se explica, principalmente, porque en el año 2017, se realizaron inversiones en instrumentos financieros con vencimiento mayor a 90 días por M$8.041.775, clasificados en el rubro "Pago por inversión en instrumentos financieros", a diferencia de lo ocurrido en el año 2016, en donde se observa rescates de este tipo de inversiones por un monto de M$6.586.676.

En los flujos de financiamiento, al 30 de septiembre de 2017 ocurrió un mayor uso de fondos respecto a igual período del año 2016, por un monto de M$10.040.731. Esta variación ocurre principalmente por el pago de parte de la deuda subordinada con accionista por un monto de M$9.985.576 realizada en junio de 2017 y que a junio de 2016 no se realizó pago por este concepto.

4.- ANÁLISIS DE MERCADO

En el ámbito de sus operaciones, la compañía registró al 30 de septiembre de 2017, un aumento de 12,2% en sus ingresos ordinarios, considerando que estos ingresos al tercer trimestre de 2017 fueron M$66.049.631 y en igual período del año 2016 fueron de M$58.850.415.

En términos de transacciones de peaje, éstas crecieron en un 2,81% comparado con el mismo período del año 2016, según se indicó previamente en el apartado Ganancia Bruta.

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.