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

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 31 DE DICIEMBRE 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 diciembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, son los siguientes:

Rubros	31-dic-14 M$	31-dic-13 M$
Activos		
Corrientes	58.446.120	55.712.578
No Corrientes	312.242.428	292.389.899
Total Activos	370.688.548	348.102.477
Pasivos		
Corrientes	13.523.431	19.747.176
No Corrientes	429.211.885	405.300.666
Patrimonio	-72.046.768	-76.945.365
Total Pasivos y Patrimonio	370.688.548	348.102.477

Activos
En el cuadro superior se aprecia un aumento de M$22.586.071 en los activos totales, cuyas principales variaciones fueron las siguientes: i) un incremento de M$4.556.026 en el rubro "Efectivo y equivalentes al efectivo", 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$1.469.170 en el rubro "Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar", explicada por los cobros al MOP precitados; y iii) un aumento de M$20.374.572 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$17.687.474 (4,2%), debido principalmente a: i) M$11.627.530 por nuevos intereses devengados más reajuste (variación U.F.) de la deuda en Bonos; y ii) M$10.194.033 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 31 de Diciembre de 2014, el resultado fue una pérdida por M$9.368.866, 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 Estado de Situación	31-dic-14	31-dic-13
Liquidez		
Liquidez Corriente	4,32	2,82
Razón Acida	4,32	2,82
Endeudamiento		
Razón de Endeudamiento	N/A	N/A
Deuda Corto Plazo/Deuda Total	0,03	0,05
Deuda Largo Plazo/Deuda Total	0,97	0,95
Cobertura Gastos Financieros (1)	0,50	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 (97%); sólo existe como pasivo financiero corriente la porción de corto plazo del endeudamiento por emisión de Bonos.

2.- ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

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

Rubros	31-dic-14 M$	31-dic-13 M$
Ingresos Ordinarios	59.288.807	53.400.667
Ganancia (Pérdida) Bruta	38.916.549	33.841.172
Gastos de Administración y Ventas	-3.244.173	-3.556.078
Utilidad antes de intereses, diferencias de cambio, impuestos, depreciaciones y amortizaciones.	40.557.212	34.421.078
Costos Financieros netos	-27.945.712	-27.563.761
Diferencias de cambio y otras unidades de reajuste	-23.210.206	-8.213.020
Impuesto a la renta	6.089.429	1.365.733
Ganancia (Pérdida) Final	-9.368.864	-1.366.139

Ingresos

Al 31 de diciembre de 2014 hubo mayores ingresos ordinarios por M$5.888.140 (+11%) 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 31 de diciembre de 2014 se registraron un total de 249,2 millones de transacciones, lo que representa un crecimiento de 13,7% respecto a la misma fecha del año 2013.

Costos y Gastos

Al 31 de diciembre de 2014, los costos y gastos de operación aumentaron en M$812.763 (4,2%), 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 un total de M$748.854.

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$6.136.134 comparando el resultado acumulado a Diciembre 2014 con el mismo periodo del año 2013. Esto se explica principalmente por los mayores ingresos de operación.

Ganancia / (Pérdida) Final

Al 31 de Diciembre de 2014, la pérdida final de M$9.368.866, comparada con la pérdida obtenida en igual periodo de 2013, implica una variación negativa de M$8.002.725. La principal causa de esto ha sido el aumento por inflación del valor de la Unidad de Fomento (U.F.), 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. Durante 2014, el valor de la U.F. se incrementó en un 5,7%, mientras que en el año 2013 sólo creció en 2,1%.

Indicadores de rentabilidad

Indicadores del Estado de Resultados	31-dic-14 %	31-dic-13 %
Rentabilidad del Patrimonio	N/A	N/A
Rentabilidad del Activo	-2,53%	-0,39%
Retorno de Dividendos	0,00%	0,00%
Utilidad (Pérdida) por acción ($ por acción)	-$ 218	-$ 32

N/A: No Aplicable (Patrimonio Negativo).

3.- FLUJOS DE EFECTIVO

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

Rubros	31-dic-14 M$	31-dic-13 M$
Flujo de efectivo neto procedente de actividades de operación	**34.758.459**	**37.838.438**
Cobros por servicios de operación	56.871.196	51.065.162
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	-16.667.527	-18.392.366
Pagos a y por cuenta de los empleados	-3.808.938	-3.565.566
Intereses pagados	-26.461	-25.307
Intereses recibidos	2.224.590	2.037.766
Pagos por impuestos a las ganancias	-11.344	-8.599
Otras entradas de efectivo	-3.823.057	6.727.348
Flujo de efectivo neto procedente de actividades de inversión	**-2.868.414**	**-5.664.855**
Otros flujos de efectivo de actividades de inversión	1.732.774	
Compras de propiedades, planta y equipo	-58.274	-1.768.910
Compras de activos intangibles	-2.045.605	-69.938
Pagos por inversión en instrumentos financieros		
Otras salidas de efectivo	-2.497.309	-3.826.007
Flujo de efectivo neto procedente de actividades de financiamiento	**-27.334.019**	**-26.049.765**
Obtención de préstamos	2.143.696	0
Pagos de préstamos	-2.154.103	-1.681.018
Intereses pagados	-27.323.613	-24.379.893
Otras entradas de efectivo	0	11.146
Flujo de Efectivo positivo/(negativo)	**4.556.026**	**6.123.818**

En los flujos operacionales, al 31 de diciembre de 2014 observamos una disminución de M$3.079.979 con relación al mismo periodo de 2013. Ello se produce principalmente por las siguientes causas: i) mayores recaudaciones por prestación de servicios, por M$5.806.034, debido a mayores transacciones y reajuste de tarifas; ii) menores pagos a proveedores, por M$1.724.839, pues durante 2013 destacan dos pagos extraordinarios: M$ 977.234 por mantención de pavimentos y M$ 404.584 por servicios jurídicos relacionados con reclamos ante Comisión Arbitral del contrato de concesión; iii) durante el año 2014 la Sociedad percibió M$2.711.318 por concepto de indemnización del MOP, sentenciada por la Comisión Arbitral, reclamo operativo; y iv) durante 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 31 de diciembre de 2014, en el cuadro superior se observan menores desembolsos por M$2.796.441 en comparación con el mismo periodo de 2013. Esta variación se explica por los siguientes motivos principales: i) mayor inversión (adiciones) en al activo intangible (autopista) por la compra y puesta en funcionamiento de dos nuevos pórticos; ii) menores desembolsos por reconstrucción de la infraestructura dañada por el terremoto del año 2010 por M$1.328.698; y iii) cobro al MOP del saldo pendiente por indemnizaciones de compañías aseguradoras con ocasión del terremoto de febrero de 2010 por M$1.732.774.-

El flujo por financiamiento, durante 2014, disminuyó en M$1.284.254 debido a mayores pagos de intereses y deuda en comparación el mismo periodo de 2013 por M$3.416.804, contrarrestado parcialmente por el aumento del uso de la línea de crédito para financiamiento de IVA en M$2.143.696.-

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 Diciembre de 2014 un aumento de 11% en sus ingresos ordinarios, y en términos de transacciones de peaje, éstas crecieron en un 13,7% 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. Para 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.