SOCIEDAD CONCESIONARIA AUTOPISTA DE LOS ANDES S.A.
ANÁLISIS RAZONADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

El presente análisis está efectuado sobre el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2015 y se compara con igual ejercicio del año anterior.

Resumen Ejecutivo

El estado de resultados integrales por función al 31 de diciembre de 2015 muestra una utilidad de M$4.786.743, con un aumento de un 2,19% respecto del mismo ejercicio del año anterior. Por su parte, el total de ingresos ordinarios alcanzó los M$14.690.974 mostrando un aumento del 19,15% respecto del mismo ejercicio del año anterior.

Adicionalmente, la rentabilidad sobre los ingresos alcanzó el 32,58% lo que se compara con un 37,99% obtenido en el año 2014. El margen sobre las ventas pasó de un 52,28% de las ventas en el año 2014 a un 60,10% de las ventas en el año 2015.

Por último, cabe destacar que la razón de endeudamiento, disminuyó, pasando de 73,48 veces al 31 de diciembre de 2014, a 72,19 veces al 31 de diciembre de 2015.

Fortalezas de la Compañía en el Mercado Actual

Dado que el objeto único de la sociedad es la concesión de la Ruta 60CH, ésta no se ve enfrentada a un mercado muy cambiante. La competencia viene por las vías alternativas existentes o por existir. Al respecto, no hay antecedentes que permitan suponer que habrá cambios relevantes en la malla de rutas en el ámbito de esta concesión. Por otro lado, la sociedad mantiene una estructura de gestión y un nivel de liquidez adecuado para prestar los servicios establecidos en el contrato de concesión. Por este motivo, se prevee que mantendrá su posición en el mercado de viajes en el que hoy participa.

1.- Análisis comparativo y principales tendencias observadas en los Estados financieros

A continuación se presenta un cuadro resumen comparativo del Estado de Situación Financiera al 31 de diciembre de 2015 y 2014:

Estado de Situación Financiera	31-12-2015	31-12-2014	Variación Dic. 2015 - Dic. 2014	
	M$	M$	M$	%
Activos Corrientes	53.183.953	55.902.901	(2.718.948)	-4,86%
Activos No Corrientes	132.447.024	118.408.775	14.038.249	11,86%
Total Activos	**185.630.977**	**174.311.676**	**11.319.301**	**6,49%**
Pasivos Corrientes	5.978.357	2.679.564	3.298.793	123,11%
Pasivos No Corrientes	182.260.296	174.036.955	8.223.341	4,73%
Patrimonio Neto	(2.607.676)	(2.404.843)	(202.833)	8,43%
Total Pasivos y Patrimonio	**185.630.977**	**174.311.676**	**11.319.301**	**6,49%**

- Con fecha 29 de noviembre de 2012 la Sociedad firmó un Contrato de Financiamiento por el equivalente en pesos a M$121.245.397 con Banco Estado. Este préstamo está destinado a i) prepagar el 100% del capital e intereses del crédito de fecha 15 de diciembre de 2005, ii) liquidar el derivado asociado a este crédito y iii) dotar cuentas de reserva. El crédito es a 22 años con 3 años de gracia y un calendario de amortización creciente. La tasa es de 8,2% en pesos.

- El financiamiento contempla además i) una línea de boletas de garantía tanto para la etapa de construcción y como de la de explotación por UF 280.000 y ii) una línea rotativa para el financiamiento del IVA por UF 250.000. En la misma fecha se suscribió un derivado con el mismo banco, el que tiene por objeto cubrir las variaciones de inflación.

Del análisis detallado del cuadro anterior, respecto de las variaciones entre el 31 de diciembre 2015 y 2014, se puede destacar que:

a) El Activo Corriente presenta una disminución de un 4,86%, explicado principalmente por el efecto compensado de:
- Aumento de efectivo y equivalentes de efectivo, en M$25.580.985
- Disminución de otros activos financieros, en M$30.843.277
- Aumento de otros activos no financieros, en M$143.891
- Aumento de deudores comerciales y cuentas por cobrar, en M$717.908
- Disminución de cuentas por cobrar a entidades relacionadas, en M$42.187
- Aumento de activos por impuestos, en M$1.723.732

b) El Pasivo Corriente presenta un aumento de un 123,11%, explicado principalmente por el efecto compensado de:
- Aumento de Otros pasivos financieros, en M$1.548.573
- Aumento de cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, en M$303.475
- Aumento de cuentas por pagar a entidades relacionadas, en M$1.265.921
- Aumento de otras provisiones, en M$210.560
- Aumento por beneficios a los empleados, en M$20.471
- Disminución de otros pasivos no financieros, corrientes, en M$50.207

c) El Activo no Corriente presenta un aumento de un 11,86%, explicado principalmente por el efecto compensado de:

- Aumento de otros activos no financieros, en M$8.571.075
- Aumento de activos intangibles distintos de la plusvalía, en M$1.997.696
- Aumento de propiedades, plantas y equipos, en M$389.440
- Aumento de activos por impuestos diferidos, en M$3.080.038

d) El Pasivo No Corriente presenta un aumento de un 4,73%, explicado principalmente por el efecto compensado de:

- Aumento de otros pasivos financieros, en M$7.831.099
- Aumento de cuentas por pagar a entidades relacionadas, en M$455.450
- Disminución de otras provisiones, en M$29.335
- Disminución de otros pasivos no financieros, en M$33.873

A continuación se presenta un cuadro resumen comparativo del Estado de Resultados Integrales al 31 de diciembre de 2015 y 2014:

Estado de Resultados Integrales por Función	**31-12-2015**	**31-12-2014**	**Variación Dic. 2015 - Dic. 2014**	
	M$	**M$**	**M$**	**%**
Total Ingresos Ordinarios	14.690.974	12.330.327	2.360.647	19,15
Costo de Ventas	(5.861.574)	(5.883.525)	21.951	-0,37
Ganancia Bruta	**8.829.400**	**6.446.802**	**2.382.598**	**36,96**
Gastos de Administración	(1.057.505)	(981.692)	(75.813)	7,72
Otros ingresos	97.216	93.684	3.532	35,32
Otros gastos	(6.279)	1.343	(7.622)	-76,22
Ingresos Financieros	766.900	1.077.706	(310.806)	-28,84
Costos Financieros	(5.435.091)	(5.220.599)	(214.492)	4,11
Resultado por Unidades de Reajuste	1.066.941	1.500.635	(433.694)	-28,90
Ganancia Antes de Impuesto	**4.261.582**	**2.917.879**	**1.343.703**	**46,05**
Impuesto a las ganancias	525.161	1.766.296	(1.241.135)	-70,27
Ganancia	**4.786.743**	**4.684.175**	**102.568**	**2,19**
Margen Sobre las Ventas	60,10%	52,28%		
Rentabilidad Sobre los Ingresos	32,58%	37,99%		
Porcentaje Gastos de Adm. Sobre las Ventas	7,20%	7,96%		

El Estado de Resultado Integral por Función a diciembre de 2015, se compara positivamente con el mismo ejercicio del año anterior, mostrando un aumento del 2,19%, generado principalmente por un aumento de los ingresos por las actividades ordinarias de un 19,15%, , un aumento de los costos financieros de un 4,11%, además, de una disminución en los ingresos financieros de un 28,84% producto de las inversiones financieras en depósitos a plazo y a una disminución en la utilidad producto del resultado por unidades de reajuste de un 28,90%.

La utilidad después de impuestos, alcanza a M$4.786.743, lo que representa una rentabilidad sobre los ingresos de un 32,58%.

Los ingresos de actividades ordinarias alcanzaron los M$14.690.974.- mostrando un aumento de un 19,15% respecto del mismo ejercicio del año anterior. Los costos de ventas presentan una disminución de un 0,37% con lo cual el margen bruto sobre las ventas a diciembre de 2015, presenta un aumento de un 36,96% respecto al mismo ejercicio del año anterior, obteniendo de esta forma, un margen sobre las ventas de 60,10%, los gastos de

administración aumentaron en un 7,72% respecto del mismo ejercicio del año anterior, pasando de una proporcionalidad de un 7,96% sobre las ventas a diciembre de 2014 a un 7,20% sobre las ventas a diciembre de 2015.

Ingresos de Actividades Ordinarias

El detalle de los ingresos de explotación al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se muestran a continuación:

Volumen de ventas en unidades físicas y monetarias

	01-01-2015 31-12-2015		01-01-2014 31-12-2014	
CATEGORIA	**Flujo Vehicular**	**Ingresos Recaudación**	**Flujo Vehicular**	**Ingresos Recaudación**
	Unidades	**M$**	**Unidades**	**M$**
1. Motos y Motonetas	74.289	29.510	65.149	23.805
2. Autos y Camionetas	6.289.008	8.769.872	5.787.676	7.349.779
3. Autos y camionetas con remolque	10.767	15.421	9.653	12.638
4. Buses de dos ejes	79.819	223.328	79.070	209.467
5. Buses de más de dos ejes	44.177	279.054	40.047	187.680
6. Camiones de dos ejes	407.085	1.059.917	396.015	942.380
7. Camiones de más de dos ejes	560.246	2.488.751	481.537	1.966.108
Subtotal	**7.465.391**	**12.865.853**	**6.859.147**	**10.691.857**
Ingresos Exentos	-	(105.388)	-	(99.648)
Compensaciones MOP	-	1.861.953	-	1.672.426
Otros ingresos operacionales	-	68.556	-	65.692
Totales	**7.465.391**	**14.690.974**	**6.859.147**	**12.330.327**

Costo de Ventas

El detalle de los costos de explotación al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se muestran a continuación:

Costos de Ventas	01-01-2015 31-12-2015 M$	01-01-2014 31-12-2014 M$
Alquileres	(907)	(69.299)
Seguros	(336.051)	(382.320)
Suministros	(203.283)	(169.704)
Personal de Explotación	(208.833)	(210.989)
Activación Sueldos (1)	208.487	108.435
Servicio telefónico e Internet	(51.428)	(273.574)
Depreciación y Amortización	(2.509.484)	(2.296.176)
Provisión de Mantenimiento Mayor	(402.756)	(376.828)
Reparación, conservación y operación	(2.357.319)	(2.213.070)
Totales	**(5.861.574)**	**(5.883.525)**

A continuación se presenta un cuadro comparativo de los principales índices financieros de la Compañía al 31 de diciembre de 2015 y 2014:

Índices Financieros	31-12-2015 M$	31-12-2014 M$
Liquidez Corriente (veces)	8,90	20,86
Razón Acida (veces)	2,6584	0,1364
Razón de Endeudamiento (veces)	-72,19	-73,48
Pasivos Corrientes	3,18%	1,52%
Pasivos No Corrientes	96,82%	98,48%
Porcentaje del Margen Sobre Ingresos	60,10%	52,28%
Rentabilidad Sobre los Ingresos	32,58%	37,99%
Rentabilidad del Patrimonio	-226,88%	-128,22%
Rentabilidad del Activo	2,66%	2,68%
Rentabilidad Activos Operacionales	9,01%	6,57%
Utilidad/(Pérdida por Acción)	47,87	46,84
Capital de Trabajo	47.205.596	53.223.337
Total Ingresos ordinarios	14.690.974	12.330.327
Costo de Ventas	(5.861.574)	(5.883.525)
Margen Bruto	8.829.400	6.446.802
Resultado del Período	4.786.743	4.684.175

2. - Descripción y análisis de los principales componentes de los flujos netos originados por las actividades operacionales, de inversión y de financiamiento del período.

A continuación se presenta un resumen del estado de flujo de efectivo:

Flujo de Efectivo	31-12-2015	31-12-2014	Variación Dic. 2015 - Dic. 2014	
	M$	M$	M$	%
Actividades de Operación	11.522.541	11.566.785	(44.244)	-0,38%
Actividades de Inversión	19.648.022	10.640.834	9.007.188	84,65%
Actividades de Financiación	(5.589.578)	(7.250.096)	1.660.518	-22,90%
Flujo Neto del Período	25.580.985	14.957.523	10.623.462	71,02%

Tal como se desprende de las cifras anteriores, la compañía presenta una disminución de flujos de la actividad de operación negativos por un monto de M$44.244 por el año terminado al 31 de diciembre de 2015, lo que se explica principalmente por un aumento de la recaudación de deudores por venta en M$1.864.866, un aumento de los pagos a proveedores en M$1.583.627 y una disminución de recaudación de otras entradas de efectivo operacionales por M$347.646 respecto al mismo ejercicio del año anterior.

La variación positiva de actividades de inversión por M$9.007.188 se explica por el aumento de la compra de activos intangible en M$8.330.996, en comparación a igual ejercicio del año anterior y al rescate de mayores inversiones financieras realizadas por M$17.338.184.

El flujo positivo de actividades de financiación por M$1.660.518 se explica principalmente por el aumento de pago de intereses clasificados como financieros en M$305.486, aumento de importes procedentes de préstamos en M$1.750.849 y aumento de las otras entradas (salidas) de efectivo en M$215.155.