ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS PREPARADOS BAJO NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACION FINANCIERA (NIIF)
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019 Y 2018
(Valores en miles de pesos)

1.-ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

Los saldos de los principales grupos del estado de situación financiera clasificado, para los períodos terminados al 31 de diciembre de 2019 y 2018, son los siguientes:

Rubros	31-dic-19 M$	31-dic-18 M$
Activos		
Corrientes	5.731.346	4.910.911
No Corrientes	57.204.336	58.450.511
Total Activos	62.935.682	63.361.422
Pasivos		
Corrientes	5.446.926	4.165.456
No Corrientes	84.160.609	85.661.426
Patrimonio	-26.671.853	-26.465.460
Total Pasivos y Patrimonio	62.935.682	63.361.422

Activos

En el cuadro superior se observa una disminución en los activos totales por M$ 425.740, debido principalmente a:

i) Un aumento de M$ 894.666 en los "Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar" que se originan por el incremento de las transacciones (pasadas por pórtico en el túnel) y por aumentos de tarifa de acuerdo a las bases de licitación, respecto del año pasado;

ii) Una disminución de M$ 1.999.396 en el rubro "Activos Intangibles distintos de Plusvalía" debido a la amortización anual del activo intangible;

iii) Un aumento de M$ 575.909 en los impuestos diferidos, respecto a los saldos mantenidos al 31 de diciembre de 2018; y

iv) Durante el año 2019 se aplicó la Norma Internacional de Información Financiera (NIIF) N°16 sobre arrendamiento que instruye sobre el reconocimiento de "Activos por derecho de uso" referente a bienes arrendados a terceros. Por este concepto se reconoció activos por M$142.255 al 31 de diciembre de 2019.

Pasivos

El pasivo total muestra una disminución de M$ 219.347, debido principalmente a:

i) disminución de M$ 1.010.174 en el rubro "Cuentas por pagar a entidades relacionadas corriente y no corriente" debido a pago realizado por M$ 3.300.000 de deuda subordinada mantenida con accionista, a pesar de los nuevos intereses devengados y el reajuste por variación de UF de esta deuda, por un monto de M$ 2.289.826;

ii) aumento de M$ 416.850 en el rubro de pasivos financieros debido a nuevos intereses devengados, más reajustes por variación de la UF de préstamo bancario mantenido con el banco Itaú Corpbanca;

iii) un aumento de M$ 159.410 en la provisión para mantenimiento del Túnel, según lo proyectado para estos gastos; y

iv) Un aumento de M$ 139.332 por "Pasivos por arrendamiento" que se reconocieron al 31 de diciembre de 2019 por la adopción de la NIIF N° 16 sobre arrendamiento en el año 2019.

Patrimonio

El patrimonio presenta un monto negativo, debido principalmente a los ajustes realizados por primera adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), en el año 2010 y que representaron una pérdida por un monto total de M$ 10.217.230. Este ajuste se presenta en el rubro "Pérdidas Acumuladas".

Al 31 de diciembre de 2019, el resultado fue una pérdida por M$ 206.393, que viene a incrementar el monto negativo del patrimonio.

Los principales indicadores financieros para los años 2019 y 2018 son los siguientes:

Indicadores del Estado de Situación	31-dic-19	31-dic-18
Liquidez		
Liquidez Corriente	1,05	1,18
Razón Acida	1,05	1,18
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)	0,84	0,57

(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.

El endeudamiento es mayoritariamente bancario y de largo plazo (94%); sólo existe como pasivo financiero corriente, la porción de corto plazo del crédito con Itaú CorpBanca.

2.- ANALISIS DE RESULTADOS

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, las cifras correspondientes a los principales conceptos del estado de resultados son las siguientes:

Rubros	31-dic-19 M$	31-dic-18 M$
Ingresos Ordinarios	11.642.242	10.644.817
Ganancia Bruta	6.525.150	5.694.497
Gastos de Administración y Ventas	-530.413	-698.951
Utilidad antes de intereses, diferencias de cambio, impuestos, depreciaciones y amortizaciones.	8.059.522	6.982.631
Costos Financieros netos	-4.382.587	-4.604.054
Diferencias de cambio y otras unidades de reajuste	-2.390.007	-2.536.670
Impuesto a la renta	571.464	1.014.447
Pérdida Final	-206.393	-1.130.731

Ganancia Bruta

La ganancia bruta fue de M$ 6.525.150 para el año 2019 y de M$ 5.694.497 para el año 2018. Esto implicó un aumento de M$ 830.653, explicados por el incremento de los ingresos ordinarios, contrarrestados por un aumento también de los costos y gastos de operación.

Los ingresos ordinarios obtenidos en el año 2019 fueron de M$ 11.642.242, lo que muestra un aumento de un 9,4% respecto a los ingresos de M$ 10.644.817 del año 2018 y cuyas causas principales son el mayor flujo vehicular registrado por el túnel y por reajuste de tarifa. En términos de transacciones (eventos de tránsito vehicular registrados por los sistemas electrónicos de peaje en cada pórtico), al 31 de diciembre de 2019 se registraron un total de 22.341.065 transacciones, lo que representa un crecimiento de 3,6% respecto a la misma fecha del año 2018.

Los costos y gastos de operación del año 2019 aumentaron un 3,4% respecto al mismo período de 2018. Dentro de las principales causas del aumento de estos gastos, se observa que la amortización de la Obra Pública aumentó en M$ 77.053 respecto del año 2018, originado porque el método de amortización es por Transacciones y estas van incrementándose año a año. También hubo mayores gastos por M$ 32.652 por concepto de honorarios y asesorías de sistemas informáticos. El mantenimiento de la infraestructura de la concesión también aumento en M$ 37.384 (un 4,2%) respecto del año 2018. Finalmente, existió un aumento de M$ 39.267 en la provisión de deudores incobrables.

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$ 1.076.891, comparando el resultado acumulado a diciembre de 2019 de M$8.059.522 con el mismo período del año 2018 con un monto de M$ 6.982.631. Esto se explica principalmente por el mayor resultado operacional.

Pérdida Final

Al 31 de diciembre de 2019, la pérdida final de M$ 206.393, comparada con la pérdida obtenida en igual período de 2018, implica una variación positiva de M$ 924.338. Las principales causas son las siguientes: i) el aumento experimentado en los ingresos ordinarios de M$ 997.425; ii) una menor inflación del valor de la Unidad de Fomento (UF) por M$ 146.678, lo que causó un menor incremento de los pasivos (deuda bancaria y deuda subordinada con accionistas) expresados en esa unidad de reajuste, durante 2019 el valor de la UF se incrementó en un 2,7%, mientras que en el año 2018 creció un 2,86%; iii) una disminución de M$ 442.983 en los ingresos generados por impuestos producto de menor utilidad por impuestos diferidos; y iv) finalmente, una disminución de los costos financieros netos por un monto de M$ 221.467 debido a pago de parte de la deuda subordinada con accionista, lo que ha disminuido los intereses devengados.

Indicadores de rentabilidad

Los principales indicadores de rentabilidad para el estado de resultados al 31 de diciembre de 2019 y 2018 son los siguientes:

Indicadores del Estado de Resultados	31-dic-19 %	31-dic-18 %
Rentabilidad del Patrimonio	N/A	N/A
Rentabilidad del Activo	-0,33%	-1,78%
Retorno de Dividendos	0,00%	0,00%
Utilidad (Pérdida) por acción ($ por acción)	-$ 36	-$ 198

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-19 M$	31-dic-18 M$
Flujo de efectivo neto procedente de actividades de operación	**7.610.859**	**7.845.252**
Cobros por servicios de operación	11.036.888	11.063.113
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	-3.107.433	-2.948.584
Pagos a y por cuenta de los empleados	-424.327	-454.559
Intereses recibidos	76.273	143.387
Pagos por impuestos a las ganacias	-2.430	-249
Otras entradas de efectivo	31.888	42.144
Flujo de efectivo neto procedente de actividades de inversión	**35.557**	**-110.360**
Importes procedentes por rescate de instrumentos financieros	418.761	0
Compra de propiedades, planta y equipo	-11.614	-33.078
Pagos por inversión en instrumentos financieros	-371.590	-77.282
Flujo de efectivo neto procedente de actividades de financiamiento	**-7.661.608**	**-13.138.235**
Pago de préstamos	-1.096.673	-895.798
Intereses pagados	-3.209.025	-3.172.437
Intereses pagados a entidades relacionadas	-3.300.000	-9.070.000
Pagos de pasivos por arrendamientos	-55.910	0
Flujo de Efectivo negativo	**-15.192**	**-5.403.343**

Flujos operacionales

Al 31 de diciembre de 2019 se observa una disminución de M$ 234.393 con relación al año 2018. Ello se produce principalmente por las siguientes causas: i) mayores pagos a proveedores, por M$ 158.849, esto debido principalmente a que en el año 2019 se renovaron seguros, pero en el año 2018 no hubo renovación debido a que la vigencia de los seguros es a más de un año; y ii) hubo menos intereses recibidos respecto del año anterior en M$ 67.114.

Flujos de inversión

Al 31 de diciembre de 2019, se observa un aumento de M$ 145.917 en comparación con el año 2018. Esta variación se explica principalmente a que al 31 de diciembre de 2019 se realizaron mayores rescates e inversiones en instrumentos financieros cuyo vencimiento es superior a los 90 días por un monto de M$ 124.453, respecto del 31 de diciembre de 2018.

Flujos de financiamiento

Durante el año 2019, al igual que el año pasado, registra el pago, tanto del primer y segundo semestre de las cuotas del préstamo bancario mantenido con el banco Itaú Corpbanca. Se observa un incremento en los pagos de M$ 200.875, principalmente porque las cuotas de capital del préstamo van incrementándose año a año. Finalmente, durante el año 2019 se realizaron menores pagos de deuda subordinada con accionista por un monto de M$ 5.770.000.

4.- ANÁLISIS DE MERCADO

En el ámbito de sus operaciones, la Sociedad registró al 31 de diciembre de 2019 un aumento de 9,4% en sus ingresos ordinarios, considerando que estos ingresos en 2019 fueron M$11.642.242 y en igual período del año 2018 fueron de M$ 10.644.817.

En términos de transacciones de peaje, éstas crecieron en un 3,6% comparadas con el mismo período de 2018, registrando un total de 22,3 millones de transacciones en el año 2019, según se indicó previamente en el apartado Ganancia Bruta.

5.- ANÁLISIS DE RIESGOS

Riesgos Generales:

Cambios políticos, legales y económicos en Chile pueden afectar el desempeño económico de la Compañía.

La Compañía no tiene injerencia o capacidad de predicción respecto a los cambios en esta índole.

Riesgo de Terremotos y fenómenos naturales:

La Infraestructura de la Sociedad Concesionaria se encuentra expuesta, principalmente, a riesgo de terremotos. Estas circunstancias pueden afectar la capacidad de la Sociedad de entregar sus servicios a los usuarios, mermando su capacidad de generación de ingresos y requiriendo inversión en reparaciones.

La Compañía mantiene seguros de acuerdo a lo dispuesto en las Bases de Licitación y pólizas adicionales para minimizar el impacto de un potencial terremoto o catástrofe natural, tanto en el valor de la infraestructura como en los ingresos potencialmente perdidos debido a estos fenómenos.

Riesgos de Mercado:

i. Un aumento de los costos de operación de la Compañía tendría un efecto poco significativo en los resultados, debido a que el margen EBITDA de la Sociedad es mayor al 69%. Adicionalmente, sus proveedores participan mayoritariamente en mercados competitivos internacionales.

ii. Una baja en el uso de las autopistas es un riesgo relevante en el mercado de la Sociedad Concesionaria. Movimientos sociales en contra del cobro de TAG han surgido durante los últimos años. Sin embargo, los análisis realizados por la Compañía estiman un aumento sostenido en el uso de la autopista por todo el período de concesión.

iii. El desarrollo de vías alternativas, sean éstas con o sin cobro al usuario, sugiere un riesgo de disminución del uso de la autopista y una merma en los ingresos. La alta inversión requerida y los extensos plazos de construcción de soluciones alternativas, hacen que este riesgo sea bajo.

Riesgo de Inflación y Tipo de Cambio:

Los ingresos de la Compañía hasta el 31 de diciembre de 2019 son reajustados anualmente por inflación + 3.5% de acuerdo a las Bases de Licitación, por lo que el riesgo en este sentido es reducido. En diciembre de 2019 el Ministerio de Obras Públicas emitió mediante Decreto Supremo N°148 el Convenio Ad Referéndum N°4, en donde se establece la no aplicación del reajuste real anual del 3,5% a la tarifa de peajes desde el 01 de enero del año 2020 y como compensación se podrá aumentar el plazo del contrato de concesión o realizar pago directo, según opte el Ministerio de Obras Públicas.

Los costos sin considerar la amortización y depreciación, representan menos del 26,3% del ingreso y ellos son en su mayoría ajustados por UF anualmente.

6.- 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.

7.- MECANISMOS DE COBERTURA CAMBIARIA

Sociedad Concesionaria Túnel San Cristóbal S.A. no posee actualmente contratos de cobertura cambiaria, ya que sus deudas están expresadas en moneda local.