



INFORME DE DESEMPEÑO

Informe de Desempeño de la Concesión del Corredor Vial Interoceánico Sur Perú – Brasil (Tramo N° 4)

2015



Contenido

RESUMEN EJECUTIVO	3
I. ASPECTOS GENERALES DE LA EMPRESA.	6
a. Composición de la empresa	6
b. Principales Características del Contrato de Concesión.	6
c. Área de Influencia.	8
d. Hechos de importancia	9
II. OFERTA DE SERVICIOS PRESTADOS EN LA INFRAESTRUCTURA	10
a. Servicios prestados	¡Error! Marcador no definido.
III. DEMANDA DE SERVICIOS PRESTADOS	11
IV. TARIFAS REGULADAS	15
V. INVERSIONES, COFINANCIAMIENTO Y PAGOS AL ESTADO.	16
VI. DESEMPEÑO OPERATIVO.....	18
VII. RESULTADOS FINANCIEROS.....	21
VIII. CONCLUSIONES	27
ANEXO.....	28

Cuadros

Cuadro N° 1 TRÁFICO VEHICULAR SEGÚN TIPO DE PAGO Y POR ESTACIÓN DE PEAJE, 2015	12
Cuadro N° 2 VARIACIÓN ANUAL DEL TRÁFICO POR ESTACIÓN DE PEAJE, 2014-2015.....	12
Cuadro N° 3 TRÁFICO DE VEHÍCULOS PESADOS POR ESTACIÓN DE PEAJE Y NÚMERO DE EJES COBRABLES, 2015.....	13
Cuadro N° 4 TARIFAS MÁXIMAS APLICADAS POR EL CONCESIONARIO VIGENTES EL 2015	15
Cuadro N° 5 TARIFAS MÁXIMAS APLICADAS POR EL CONCESIONARIO VIGENTES EL 2015	15
Cuadro N° 6 INVERSIÓN RECONOCIDA EN EL TRAMO N° 4, Al 2015	16
Cuadro N° 7 TRAMO N° 4: PAGO ANUAL POR MANTENIMIENTO Y OPERACIÓN 2012-2015	17
Cuadro N° 8 TRAMO N° 3: EVOLUCIÓN HISTORICA ANUAL DE RECLAMOS, 2012 – 2015	20
Cuadro N° 9 ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES, 2014-2015	22
Cuadro N° 10 ESTADO DE SITUACION FINANCIERA, 2014 - 2015	23

Gráficos

Gráfico N° 1 TRAMO N° 4 DEL CORREDOR VIAL IIRSA SUR.....	9
Gráfico N° 2 EVOLUCIÓN DEL TRÁFICO VEHICULAR POR TIPO DE VEHÍCULO 2012-2015.....	11
Gráfico N° 3 ESTRUCTURA DEL TRÁFICO POR TIPO DE VEHÍCULO, 2015.....	13
Gráfico N° 4 TRÁFICO MENSUAL POR TIPO DE VEHÍCULO, 2015.....	14
Gráfico N° 5 APORTES POR REGULACIÓN PERIODO 2015	17
Gráfico N° 6 TRAMO N° 3: NIVEL DE SERVICIO GLOBAL, 2013-2015	18
Gráfico N° 7 ACCIDENTES Y DAÑOS PERSONALES EN LA RED VIAL N° 4, 2015	19
Gráfico N° 8 INDICADORES DE ACCIDENTES, 2013-2015.....	20
Gráfico N° 9 INDICADORES DE RENTABILIDAD PERIODO 2012 - 2015.....	24
Gráfico N° 10 RATIOS DE LIQUIDEZ PERIODO 2012 - 2015	25
Gráfico N° 11 RATIOS DE ENDEUDAMIENTO PERIODO 2012 - 2015.....	26

INFORME DE DESEMPEÑO 2015

CONCESIÓN DEL CORREDOR VIAL INTEROCEÁNICO SUR PERÚ – BRASIL (TRAMO N° 4)

RESUMEN EJECUTIVO

El presente informe tiene como objetivo hacer una evaluación del desempeño, para el año 2015, de la Concesión IIRSA Sur-Tramo N° 4 Puente Inambari – Azángaro. El informe describe, entre otras, la evolución de los principales indicadores de la Concesión tales como: tráfico de vehículos, inversiones, tarifas de peaje, desempeño financiero, entre otros

El Tramo N° 4 del Corredor Vial Interoceánico Sur Perú – Brasil se entregó en Concesión a la empresa Intersur Concesiones S.A. el 4 de agosto de 2005. Dicha empresa está conformada por la Constructora Andrade Gutiérrez S.A., Construcoes e Comercio Camargo Correa S.A. y Constructora Queiroz Galvao S.A., quienes se reparten en forma proporcional el accionariado del Concesionario.

DATOS GENERALES DE LA CONCESIÓN	
Concesionario	Intersur Concesiones S.A.
Accionistas de la Concesión	Constructora Andrade Gutierrez S.A., Construcoes e Comercio Camargo Correa S.A. y Constructora Queiroz Galvao S.A.
Tipo de Concesión	Cofinanciada
Factor de competencia	Pago Anual por Mantenimiento y Operación (PAMO)
Inversión comprometida	USD 678 millones (inc. IGV)
Inversión realizada al 2015	USD 672 millones (inc. IGV)
Inicio de la Concesión	4 de agosto de 2005
Vigencia de la Concesión	20 años
Número de Adendas	7

La modalidad de la concesión es del tipo *Build Operate and Transfer* (BOT) por un plazo de 20 años. El tramo se extiende desde el Puente Inambari (Región Madre de Dios) hasta la ciudad de Azángaro (Región Puno) cubriendo una distancia de 305,9 km. La carretera se encuentra principalmente en la región Puno y atraviesa, entre otras, las ciudades de Azángaro, Macusani,

Ollachea y San Gabán recorriendo el altiplano, llegando a una altura máxima de 4 872 msnm para luego descender hasta la selva baja a una altura de 371 msnm.

La Concesión cuenta en la actualidad con dos estaciones de peaje y una tercera se encuentra pendiente de ejecución, por la falta de entrega de los terrenos para su construcción. Las dos estaciones de peaje iniciaron su operación con la fecha de inicio de explotación de la Concesión, en octubre de 2011.

En 2015, el tráfico ascendió a 220 mil vehículos lo que significa un incremento del 18% respecto al 2014. Asimismo, los vehículos ligeros representaron el 56,3% del total de vehículos, mientras que el 43,7% eran vehículos pesados.

Considerando el crecimiento del tráfico por estación de peaje y tipo de vehículo, en lo que respecta al tráfico ligero, el mayor incremento se observó en la estación de peaje de Macusani, el cual se incrementó de 44,2 mil vehículos en el 2014 a 60,7 vehículos en el 2015, es decir un crecimiento del 37,3%.

En lo que respecta a vehículos pesados, fue en la estación de San Gabán donde se registró el mayor aumento de vehículos pesados, incrementándose de 46,4 vehículos a 51,9 mil vehículos, un crecimiento de 12%

Respecto a la tarifa cobrada, entre los años 2014 y 2015, ésta se incrementó de S/. 5,10 a S/. 5,35, lo que significó un incremento del 4,9%

Con respecto a los accidentes de tránsito que sucedieron en la vía durante 2015, estos sumaron 201 accidentes y como consecuencia de ellos se produjeron 104 heridos y 13 fallecidos. El ratio de heridos por accidente fue de 0,52 mientras que el ratio de muertes por accidente fue de 0,06.

Para el año 2015, OSITRAN reconoció a la Concesión inversiones por un valor de USD 11,2 millones, siendo el total de inversiones reconocidas acumuladas al 2015 de USD 672,3 millones lo que representó el 99,1% de las inversiones comprometidas con el Concesionario, que ascendieron a USD 678 millones.

De otro lado, el margen de utilidad neta, se redujo de 36,1% a 33,3% entre el 2014 y 2015. Esta variación es explicada por el incremento en los ingresos de la Concesión, los ingresos financieros y la reducción en los gastos por impuesto a la renta.

Asimismo, si bien los indicadores de ROE¹ obtenido (155%) y el ROA² (82%) presentan ganancias extraordinarias para la empresa, cabe precisar que la propia naturaleza de la Concesión hace que se presenten dichos montos atípicos dado que los ingresos generados y que inciden en el resultado son producto de transferencias del Concedente.

El análisis de los ratios de liquidez del concesionario muestra un capital de trabajo positivo, suficiente para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo. De igual forma, el ratio de prueba

¹ En economía, la rentabilidad financiera o «ROE» (por sus iniciales en inglés, *Return on equity*) relaciona el beneficio económico con los recursos necesarios para obtener ese lucro. Dentro de una empresa, muestra el retorno para los accionistas de la misma, que son los únicos proveedores de capital que no tienen ingresos fijos. La rentabilidad puede verse como una medida de cómo una compañía invierte fondos para generar ingresos. Se suele expresar como porcentaje.

² El ROA se define como el rendimiento económico sobre la inversión total realizada sin considerar la forma de su financiación. Los activos totales son netos ya que se entiende que la amortización y la depreciación no generan resultado.

ácida posee un valor de 2,09 que revela una buena situación de liquidez del Concesionario a diciembre de 2015.

Respecto a los aportes por regulación, estos ascendieron a S/. 3,38 millones (Un 26% menor al 2014 que ascendieron a S/ 4,5 millones)

INFORME DE DESEMPEÑO 2015

CONCESIÓN DEL CORREDOR VIAL INTEROCEÁNICO SUR PERÚ – BRASIL (TRAMO N° 4)

I. ASPECTOS GENERALES DE LA EMPRESA.

a. Composición de la empresa

1. El 4 de agosto de 2005 se otorgó en concesión a la empresa Intersur Concesiones S.A. (Intersur) la construcción, conservación, mantenimiento y explotación de la infraestructura de servicio público del Tramo N° 4 Puente Inambari – Azángaro del Corredor Vial Interoceánico Sur. La empresa tiene como objeto exclusivo la explotación de la Concesión otorgada a su favor y tiene como accionistas a las empresas de origen brasileño Constructora Andrade Gutiérrez S.A., Construcoes e Comercio Camargo Correa S.A. y Constructora Queiroz Galvao S.A., cada una con una participación de un tercio de las acciones de la empresa.

b. Principales Características del Contrato de Concesión.

1. De conformidad con la cláusula 13.11 del Contrato de Concesión, el Concesionario se encuentra obligado a pagar al Regulador el 1% de los recursos que reciba por concepto de PAMO y obras, tal como lo establece la Ley N° 26917 en su artículo 14³
2. Asimismo, la cláusula 8.20 del Contrato establece que el Concedente asumirá los gastos que demande la supervisión de obras durante el periodo de construcción. El pago por la supervisión de obras será equivalente a un porcentaje del monto de inversión contemplado en el proyecto referencial para cada etapa. Así, la supervisión de cada etapa será pagada por el Concedente al Regulador en la forma que ambos acuerden.
3. De acuerdo a la cláusula 8.17 del Contrato de Concesión, el Concesionario estará autorizado a cobrar la tarifa básica (peaje más IGV y otros aportes de Ley) a partir de la fecha de Explotación de las Obras. Dicha tarifa estará compuesta por un peaje de USD 1,50 al tipo de cambio vigente a la fecha de aprobación de la culminación de las obras, más el importe correspondiente al IGV y otros aportes de Ley que correspondan.

³ **Artículo 14.-** Recursos que Constituyen recursos propios de OSITRAN:

a) La tasa de regulación aplicable a las Entidades Prestadoras, que no podrá exceder del uno por ciento (1%) de su facturación anual. Constituye infracción grave del concesionario no pagar el aporte a que se refiere el presente inciso, en la oportunidad, forma y modo que señalen las normas complementarias a la Ley.

b) Las asignaciones, donaciones, legados, transferencias u otros aportes por cualquier título provenientes de personas jurídicas o naturales, nacionales o extranjeras.

c) Los ingresos financieros que generen sus recursos

4. El literal c) establece que todos los peajes serán reajustados en forma ordinaria por el Concesionario, a partir del día 10 de enero del año calendario siguiente al de la aprobación de la culminación de las Obras de las etapas de Construcción. Este reajuste ordinario se realizará cada doce (12) meses a partir de la fecha indicada anteriormente, y se llevará a cabo de acuerdo al siguiente método de ajuste de Peajes:

$$Peaje_i = [USD1,50 \times 50\% \times \left(\frac{CPI_i}{CPI_0}\right) \times TC_i] + [USD1,50 \times 50\% \times \left(\frac{IPC_i}{IPC_0}\right) \times TC_0]$$

Donde:

Peaje: es el monto a cobrar en Soles sin incluir el Impuesto General a las Ventas ni otros aportes de ley para vehículos livianos –o por eje para vehículos pesados.

i: es el mes anterior a aquel en el que se realiza el ajuste tarifario.

o: es el mes de finalización de las Obras de las etapas de Construcción.

CPI: es el Índice de Precios al Consumidor (*Consumer Price Index*) de los Estados Unidos de América, publicado por el Departamento de Estadísticas Laborales (*The Bureau of Labour Statistics*). Para el mes *i* de ajuste se utilizará el CPI publicado para el mes anterior. En caso de no haber sido publicado se utilizará el del mes precedente.

TC: es el tipo de cambio definido en la primera cláusula del Contrato de Concesión.

IPC: es el Índice de Precios al Consumidor, publicado por el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI).

5. En la eventualidad de que dentro de un año calendario se produzca una variación de más del 10% desde el último reajuste ordinario, el Regulador procederá a realizar un reajuste extraordinario en el cual el Peaje será fijado incorporando a la fórmula anterior, en el primer componente, el Tipo de Cambio del Día Calendario en que se produzca el reajuste extraordinario.
6. Desde el inicio de la concesión, se han firmado 7 adendas al Contrato. La primera Adenda fue firmada en 1 de marzo del 2006 y tenía como finalidad modificar la cláusula 8.21 literal c) del Contrato de Concesión en lo referido al inicio de los trabajos de transitabilidad
7. La Segunda Adenda se firmó con fecha 16 de mayo de 2006 y tenía por objeto aclarar la redacción de la cláusula 8.21 literal c) del Contrato de Concesión. Por su parte, La tercera Adenda se firmó con fecha 26 de julio de 2006 y tenía como propósito modifica la definición de acreedores permitidos, incorporar la definición "CAO", "Certificado de Correcta Ejecución", "CRPAO", "Fideicomiso de Administración de pago", "Hito", "PAOCAO", "Titulares de los CRPAO" y modificar la cláusula 4.2, 6.4.A.2. entre otros.
8. La Adenda N° 4, firmada el 18 de febrero del 2009, tenía por objeto modificar el plazo en el cual debe emitirse el laudo arbitral en un arbitraje de derecho local respecto a conflictos o incertidumbres con relevancia jurídica definidos como Controversias No Técnicas, y en consecuencia modificar el segundo párrafo del Acápite ii), Literal b) de la Cláusula 16.11 de la Sección XVI del Contrato de Concesión.
9. El 19 de mayo de 2009 se firmó la Adenda N° 5, que tenía como objetivo establecer el mecanismo adecuado para la continuidad de las obras del Tramo 4, toda vez que se han cumplido los supuestos establecidos en las Cláusulas 6.4.A.2 y 6.4.A.5 del Contrato de Concesión en el sentido de haber superado el 10% del PAO Contractual.

10. El 6 de agosto del 2009 se firmó la sexta adenda la cual tenía como objetivo establecer el mecanismo adecuado para concluir las Obras del Tramo N° 4 en cumplimiento de la Ley No. 29309, para las Obras de Construcción que superen el PAO definido en la Adenda No. 5 al Contrato de Concesión
11. La séptima adenda, se firmó el 4 de marzo del 2011 y tenía como objetivo, dar inicio de manera anticipada a la Explotación de las Obras de la Concesión del Tramo 4: Azángaro - Puente Inambari, del Proyecto Corredor Vial Interoceánico Sur Perú-Brasil (IIRSA SUR). Para tal efecto, las partes convienen en precisar y/o modificar las siguientes Cláusulas del Contrato de Concesión:
 - 2.1 Precisar la definición de Tramo de la Concesión contenida en la Cláusula 1.6 del Contrato de Concesión.
 - 2.2 Precisar la definición de Mantenimiento de Emergencia contenida en la Cláusula 1.6 del Contrato de Concesión.
 - 2.3 Modificar la cláusula 24.1.3 de la Adenda No. 6 al Contrato de Concesión.
 - 2.4 Incluir la Cláusula 6.51 al Contrato de Concesión.
 - 2.5 Modificar la Cláusula 7.7 del Contrato de Concesión.
 - 2.6 Modificar la Cláusula 7.9 del Contrato de Concesión.
 - 2.7 Modificar la Cláusula 8.10 del Contrato de Concesión.
 - 2.8 Modificar la Cláusula 8.12 del Contrato de Concesión
 - 2.9 Modificar la Cláusula 8.14 del Contrato de Concesión.
 - 2.10 Modificar la Cláusula 8.14 a) y 8.14 b) del Contrato de Concesión.
 - 2.11 Modificar el literal b) de la Cláusula 8.21 del Contrato de Concesión.
 - 2.12 Modificar la Cláusula 8.21 del Contrato de Concesión.
 - 2.13 Modificar la Cláusula 8.24 A, literal e) del Contrato de Concesión.
 - 2.14 Modificar la Cláusula 8.24.A literal g) del Contrato de Concesión.
 - 2.15 Modificar la Cláusula 8.24.B del Contrato de Concesión.
 - 2.16 Precisar la Cláusula 8.26 del Contrato de Concesión
 - 2.17 Modificar los literales c); d); e) y f) de la Cláusula 8.32 del Contrato de Concesión.
 - 2.18 Modificar el numeral 4.13 de Anexo I del Contrato de Concesión.
 - 2.19 Modificar el Apéndice 3 del Anexo I del Contrato de Concesión.

c. Área de Influencia.

12. La Concesión se inicia en el Puente Inambari en la región Madre de Dios (Donde se conecta con la carretera IIRSA – Tramo N° 2 (Urcos Puente Inambari) y la carretera IIRSA Sur Tramo N° 3 (Pte. Inambari –Iñapari (Frontera con Brasil) y se dirige hacia el sur, hacia la ciudad de Azángaro donde se conecta con la carretera IIRSA Sur - Tramo N°5. (ver gráfico).
13. En su recorrido atraviesa dos provincias (Azángaro y Carabaya), 7 distritos (Asilo, San Antón, Anta uta, Apoyan, Macusani, Ollachea y San Gabán) y un sin número de Comunidades Campesinas y Centros Poblados.

14. A lo largo de la vía existen carreteras de penetración que la conectan con las provincias del departamento de Puno (principal zona de influencia del proyecto vial) y con diversas comunidades campesinas.



d. Hechos de importancia

15. El 13 de abril de 2015, el Concedente aprobó el Proyecto de Ingeniería de Detalle (PID) para la ejecución del Informe Técnico de Mantenimiento por Emergencia N° 28 "Sostenimiento de Refuerzo en Túnel 2 - Km 221+302 al Km 221+413.
16. El 12 de octubre de 2015, el Concedente aprobó el Presupuesto, Precios Unitarios Nuevos y Especificaciones Técnicas para la ejecución del Proyecto Ingeniería de Detalle (PID) para la culminación de la Vía Evitamiento Macusani ubicado entre el Km 181+960 al Km 183+356.31.
17. Con relación a edificaciones, se reinició a la construcción de la Obra Complementaria Unidad de Peaje de San Antón, cuya construcción fue postergada por conflictos sociales desde Setiembre de 2010.

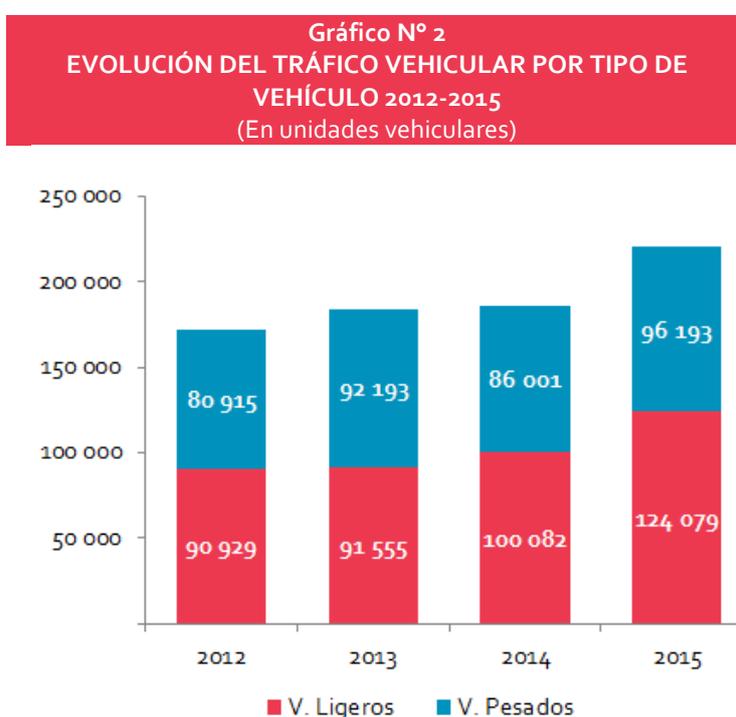
II. OFERTA DE SERVICIOS PRESTADOS EN LA INFRAESTRUCTURA

18. Dentro de las actividades de explotación de la Concesión se encuentran los servicios de recaudación en las unidades de peaje y los servicios de pesaje. Para ello se tenía prevista la instalación de 3 unidades de peaje de las cuales a diciembre 2015 solo se encontraban en operación la estación de San Gabán y Macusani (ambas en la provincia de Carabaya - Región Puno), quedando por ser entregada la unidad de peaje de San Antón, teniendo el Concesionario la obligación de construir y operar dicha estación de pesaje. Los conflictos sociales con las comunidades locales han retrasado la construcción de la estación de peaje.
19. El Contrato de Concesión establece que Intersur tiene la obligación de brindar de manera gratuita a sus usuarios, los siguientes servicios:
 - Servicio de Central de Emergencia, que funcionará durante las 24 horas. Este servicio deberá estar disponible a partir del sexto mes desde la fecha de Inicio de la Explotación.
 - Sistema de comunicación en tiempo real de emergencia, ubicado a una distancia máxima de 10 kilómetros del siguiente. Este sistema al menos deberá permitir la realización de llamadas gratuitas exclusivamente a la central de emergencia. Este servicio deberá estar operativo a más tardar al finalizar el segundo año de la fecha de Inicio de Explotación de las Obras.
 - Servicio de emergencia de auxilio mecánico y grúa para vehículos que hubieran resultado averiados en la vía. El traslado se efectuará hasta el poblado, ciudad o taller más cercano hasta una distancia no mayor a 100 km.
 - Una oficina para uso de la Policía Nacional del Perú, contigua a las zonas de localización de cada unidad de peaje, con su equipamiento básico y energía eléctrica, para apoyo a las labores de vigilancia y control (área total construida por cada oficina no menor de 25 m², incluyendo baño y cocina). Será de cargo del Concesionario el costo de los servicios de agua, energía y teléfono hasta por un monto de US\$ 1 000,00 (Un mil y 00/100 Dólares Americanos) mensuales por cada oficina de la Policía Nacional del Perú, así como el costo de reponer el bien en caso de destrucción total o parcial del mismo por cualquier causa. Las oficinas deberán estar operativas en la Fecha de Inicio de la Explotación de las Obras de Construcción y el pago señalado se hará efectivo a partir de la fecha en que dichas oficinas sean ocupadas para el servicio.
20. Los servicios obligatorios por los que se le permitirá cobrar serán los servicios higiénicos ubicados en las unidades de peaje y estaciones de pesaje y los servicios de emergencia de auxilio mecánico y grúa para traslado a distancias mayores a los 100 km. Las tarifas que cobre el Concesionario por estos servicios deberán ser previamente aceptadas por el Regulador, quien verificará la calidad de los mismos.
21. Adicionalmente a los servicios obligatorios establecidos en el Contrato de Concesión el Concesionario podrá brindar servicios opcionales siempre que estos sean útiles y contribuyan a elevar los estándares de calidad y comodidad del servicio. La prestación de estos servicios está sujeta a una previa aprobación por parte del Regulador.

III. DEMANDA DE SERVICIOS PRESTADOS

a. Tráfico

22. En 2015, el tráfico de vehículos en la Concesión ascendió a 220 mil, lo que significó un incremento del 18% respecto a 2014, tal como se puede apreciar en el gráfico N°2. Asimismo, los vehículos ligeros representaron el 56,3% del total de vehículos, mientras que el 43,7% eran vehículos pesados.
23. De otro lado, al analizar el crecimiento por tipo de vehículo, se observa que mientras los vehículos ligeros tuvieron un crecimiento del 24%, los vehículos pesados se incrementaron en 11,9%.



Fuente: Intersur.

Elaboración: Gerencia de Regulación y Estudios Económicos

24. El Contrato de Concesión tiene especificada la operación de 3 estaciones de peaje, sin embargo, en la actualidad solo se encuentran en operación 2 de ellas. Estas son las estaciones de San Gabán y Macusani, tal como se detalló en la sección anterior. Del total del vehículos registrados, el 73,7% pagó una tarifa normal, el 17,7% una tarifa diferenciada y el 8,6% utilizó los servicios de prepago pero con tarifa normal.

Cuadro N° 1
TRÁFICO VEHICULAR SEGÚN TIPO DE PAGO Y POR ESTACIÓN
DE PEAJE, 2015
(En unidades vehiculares)

ESTACIÓN DE PEAJE	SUJETO A PAGO DE PEAJE			TOTAL
	Tarifa normal	Tarifa diferenciada	Tarjeta Prepago	
San Gabán	90 337	10 212	14 759	115 308
Macusani	72 016	28 742	4 206	104 964
TOTAL	162 353	38 954	18 965	220 272

Fuente: Intersur.

Elaboración: Gerencia de Regulación y Estudios Económicos

25. En lo que se refiere al crecimiento del tráfico por estación de peaje y tipo de vehículo, en lo que respecta al tráfico ligero, el mayor incremento se observó en la estación de peaje de Macusani, el cual se incrementó de 44,2 mil vehículos en el 2014 a 60,7 mil vehículos en el 2015, es decir un crecimiento del 37,3%.
26. En lo que respecta a vehículos pesados, fue en la estación de San Gabán donde se registró el mayor aumento de vehículos pesados, incrementándose de 46,4 vehículos a 51,98 mil vehículos, lo que representó un crecimiento de 12%. En el cuadro siguiente se presentan las variaciones de tráfico por tipo de vehículo y estación de peaje utilizado para los años 2014 y 2015.

Cuadro N° 2
VARIACIÓN ANUAL DEL TRÁFICO POR ESTACIÓN DE
PEAJE, 2014-2015
(En unidades vehiculares)

PEAJE	2014	2015	Variación
Vehículos ligeros			
San Gabán	55 842	63 333	13,4%
Macusani	44 240	60 746	37,3%
Vehículos pesados			
San Gabán	46 417	51 975	12,0%
Macusani	39 584	44 218	11,7%

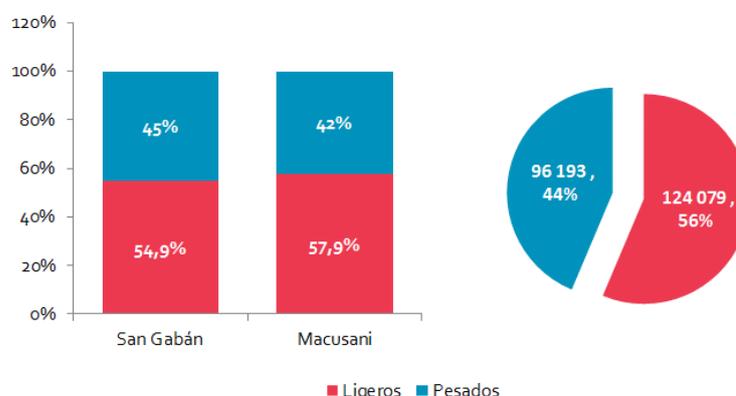
1/ No incluye vehículos exonerados del pago de

Fuente: Contrato de Concesión, INTERSUR.

Elaboración: Gerencia de Regulación y Estudios Económicos

27. Como se mencionó anteriormente, el tráfico ligero concentró el 56% del tráfico de vehículos de la Concesión. Dicho comportamiento es similar en las dos estaciones de peaje, dado que en San Gabán, el 55% del tráfico es ligero, mientras que en Macusani dicha cuota ascendió a 58%.

Gráfico N° 3
ESTRUCTURA DEL TRÁFICO POR TIPO DE VEHÍCULO, 2015
(En unidades vehiculares)



Nota: No incluye vehículos exonerados del pago de peaje.

Fuente: Intersur.

Elaboración: Gerencia de Regulación y Estudios Económicos

28. Cuando se observa la distribución de vehículos pesados por número de ejes, se aprecia que el 35% de vehículos pesados que circularon el 2015 por el Tramo N° 4 son de 6 ejes, el 30% de 2 ejes y el 25% de 3 ejes.
29. Al contabilizar el tráfico por número de ejes, los vehículos de 6 ejes representaron el 54% seguido por los de 3 ejes el 19% y los de 2 ejes el 15%.

Cuadro N° 3
TRÁFICO DE VEHÍCULOS PESADOS POR ESTACIÓN DE PEAJE Y NÚMERO DE EJES
COBRABLES, 2015
(En unidades vehiculares)

ESTACIÓN DE PEAJE	NÚMERO DE EJES POR VEHÍCULO							TOTAL
	2	3	4	5	6	7	8	
Unidades vehiculares	28 920	24 120	2 568	6 393	34 022	153	17	96 193
San Gabán	15 132	15 279	1 417	3 177	16 878	84	8	51 975
Macusani	13 788	8 841	1 151	3 216	17 144	69	9	44 218
Ejes cobrables	57 840	72 360	10 272	31 965	204 132	1 071	136	377 776
San Gabán	30 264	45 837	5 668	15 885	101 268	588	64	199 574
Macusani	27 576	26 523	4 604	16 080	102 864	483	72	178 202

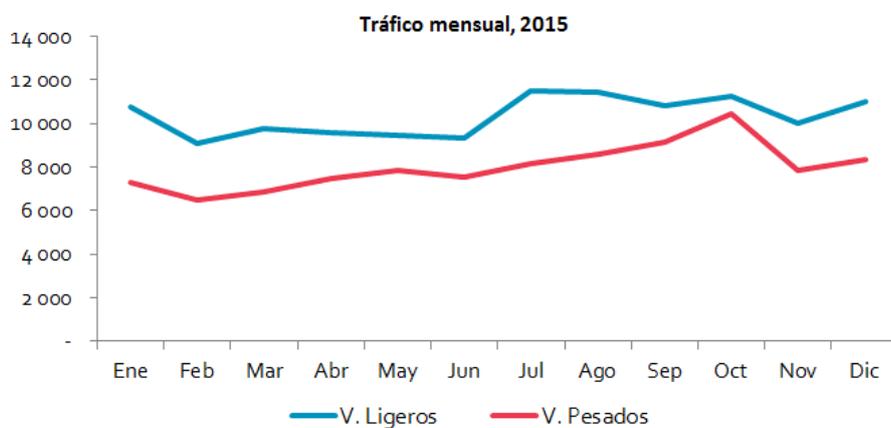
Nota: No incluye vehículos exonerados

Fuente: INTERSUR

Elaboración: Gerencia de Regulación y Estudios Económicos

30. Considerando el tráfico mensual de la Concesión, se observa que el mes de octubre es el mes que concentra el mayor volumen de tráfico, registrando 11 216 vehículos ligeros y 10 483 pesados. De forma similar, en el mes de febrero se registró la menor cantidad de vehículos utilizando la Concesión, tanto en vehículos ligeros (9 791) como vehículos pesados (6 471). En el gráfico siguiente se puede observar la distribución mensual del número de vehículos que circulan por la Concesión.

Gráfico N° 4
TRÁFICO MENSUAL POR TIPO DE VEHÍCULO, 2015
(En unidades vehiculares)



Vehículo	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic
Ligero	10 762	9 113	9 791	9 573	9 442	9 329	11 479	11 466	10 852	11 266	10 016	10 990
Pesado	7 309	6 471	6 883	7 500	7 864	7 528	8 185	8 582	9 168	10 483	7 860	8 360
TOTAL	18 071	15 584	16 674	17 073	17 306	16 857	19 664	20 048	20 020	21 749	17 876	19 350

Nota: No incluye vehículos exonerados

Fuente: INTERSUR

Elaboración: Gerencia de Regulación y Estudios Económicos

IV. TARIFAS REGULADAS

31. De acuerdo a la cláusula 8.17, punto c) del Contrato de Concesión, todos los peajes serán reajustados en forma ordinaria por el Concesionario, a partir del día 10 de Enero. Este reajuste ordinario se realizará cada doce (12) meses a partir de la fecha indicada anteriormente, de acuerdo al procedimiento detallado en el punto N° 4 del presente informe.
32. Para el año 2015, las tarifas aplicadas en ambas estaciones de peaje de la Concesión fueron de S/. 5,35 por vehículo ligero y por eje. En ese sentido, entre los años 2014 y 2015 la tarifa se incrementó de S/. 5,10 a S/. 5,35, lo que significó un incremento del 4,9%.

Cuadro N° 4
TARIFAS MÁXIMAS APLICADAS POR EL CONCESIONARIO VIGENTES EL 2015
(En Nuevos Soles)

1. Estación de peaje: San Gabán y Macusani

Concepto	Unidad de Cobro	2012*	2103	2014	2015
		Tarifa			
Vehículos Ligeros	Por unidad	4,90	4,90	5,10	5,35
Vehículos Pesados	Por eje	4,90	4,90	5,10	5,35

Fuente: Intersur.

Elaboración: Gerencia de Regulación y Estudios Económicos

Nota: no se considera las tarifas provenientes de la Política Comercial de la empresa concesionaria.

* Desde octubre del 2012

33. Adicionalmente la empresa cuenta con una política comercial de descuentos tarifarios aprobados desde el año 2012. Estas tarifas están dirigidas a usuarios del servicio que tengan residencia y la acrediten ante la empresa mediante su documento de identidad aplicándoseles las tarifas diferenciadas. En el siguiente cuadro se muestran dichas tarifas.

Cuadro N° 5
TARIFAS MÁXIMAS APLICADAS POR EL CONCESIONARIO VIGENTES EL 2015
(En Nuevos Soles)

2. Estaciones de peaje: San Gabán y Macusani		km. de distancia del peaje	Tarifa
Vehículos ligeros diferenciado 1	Por vehículo	0 - 20	0,50
Vehículos pesados diferenciado 1	Por eje	0 - 20	0,50
Vehículos ligeros diferenciado 2	Por vehículo	> 20 - 40	1,50
Vehículos pesados diferenciado 2	Por eje	> 20 - 40	1,50
Vehículos ligeros diferenciado 3	Por vehículo	> 40 - 60	2,50
Vehículos pesados diferenciado 3	Por eje	> 40 - 60	2,50
Vehículos ligeros diferenciado 4	Por vehículo	> 60 - 79	4,50
Vehículos pesados diferenciado 4	Por eje	> 60 - 79	4,50

Fuente: Intersur.

Elaboración: Gerencia de Regulación y Estudios Económicos

V. INVERSIONES, COFINANCIAMIENTO Y PAGOS AL ESTADO.

a. Evolución de las inversiones

34. Durante el año 2015, OSITRAN reconoció a la Concesión inversiones por un valor de USD 11,2 millones, siendo el total de inversiones reconocidas desde el inicio de la concesión de USD 672,305 millones lo que representa el 99,1% de las inversiones comprometidas con el Concesionario, que ascendieron a USD 678 millones. La evolución de las inversiones reconocidas se muestra en el siguiente cuadro.

Cuadro N° 6
INVERSIÓN RECONOCIDA EN EL TRAMO N° 4, Al 2015
(En USD incluido IGV)

Año	Monto (USD)	Avance anual (%)	Monto Acumulado (USD)	Avance acumulado (%)
2006	27 283 648	4%		4%
2007	73 617 585	11%	100 901 233	15%
2008	60 939 417	9%	161 840 650	24%
2009	98 278 968	14%	260 119 618	38%
2010	125 080 805	18%	385 200 424	57%
2011	101 659 953	15%	486 860 376	72%
2012	78 465 503	12%	565 325 880	83%
2013	45 818 471	7%	611 144 351	90%
2014	49 908 239	7%	661 052 590	97%
2015	11 253 044	2%	672 305 634	99%

Fuente: Gerencia de Supervisión.

Elaboración: Gerencia de Regulación y Estudios Económicos

35. De acuerdo a información del Concesionario, en el 2015 se realizaron las siguientes inversiones:
- Se culminó la construcción de la Obra Accesorias Defensas Ribereñas San Antón Km 102+400 al Km 129+400, con un Costo directo asociado de USD 7,2 millones considerando la construcción de gaviones y diques en 8 sectores en las márgenes del río San Antón para protección de la infraestructura vial.
 - También se ejecutó la Obra Accesorias Instalación de Reductores de Velocidad en dieciséis (16) centros poblados del distrito de San Gabán (Km 233+000 al Km 356+055), con un Costo directo asociado de USD 99 mil. Se construyeron 37 reductores de velocidad en 16 centros poblados del distrito de San Gabán.

b. Cofinanciamiento

Pago anual por Mantenimiento y Operación

36. Respecto a las actividades de operación y mantenimiento, el Concedente está obligado a efectuar contraprestaciones anuales a la Concesionaria denominadas 'Pago Anual por Mantenimiento y Operación' (PAMO) que ascienden a USD 4,7 millones pagaderos de forma trimestral, desde la fecha de inicio de explotación hasta el final de la Concesión.

37. Los PAMO son cancelados con el peaje recaudado y con el cofinanciamiento del Concedente a través del Fideicomiso de Administración. En el año 2015 se reconocieron ingresos por este concepto por S/. 18,3 millones, un 7,5% mayor que el 2014, donde el valor del PAMO fue de S/. 15,2 millones.

Cuadro N° 7
TRAMO N° 4: PAGO ANUAL POR MANTENIMIENTO Y OPERACIÓN 2012-2015
(En millones de soles)

Concepto	2012	2013	2014	2015
PAMO	21,9	19,1	15,2	18,3

Fuente: Intersur

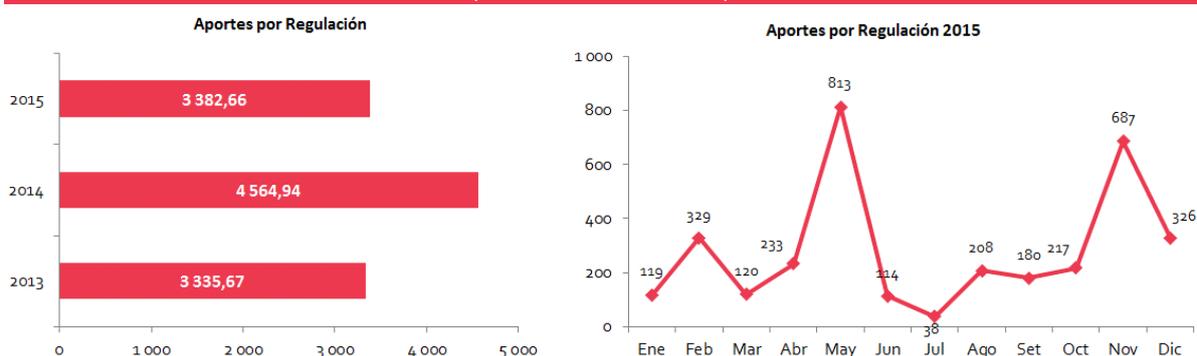
Elaboración: Gerencia de Regulación y Estudios Económicos

a. Pagos al Estado

Aporte por Regulación

38. En el 2015, el pago por concepto de Aporte por Regulación fue de S/. 3,38 millones, cifra que representa una disminución de 25,8% con respecto al desembolso de 2014, el cual ascendió a S/. 4,56 millones de soles.
39. El pago por Aporte por Regulación se hace como máximo por el 1% de ingresos de la Concesión (Ingresos por construcción, ingresos por operación y mantenimiento, ingresos por peaje, etc.). Al ser la mayoría de dichos ingresos transferencias del Concedente, los aportes entre un año y otro pueden variar dependiendo del momento en que se hagan dichas transferencias al Concesionario.

Gráfico N° 5
APORTES POR REGULACIÓN PERIODO 2015
(Miles de Nuevos Soles)



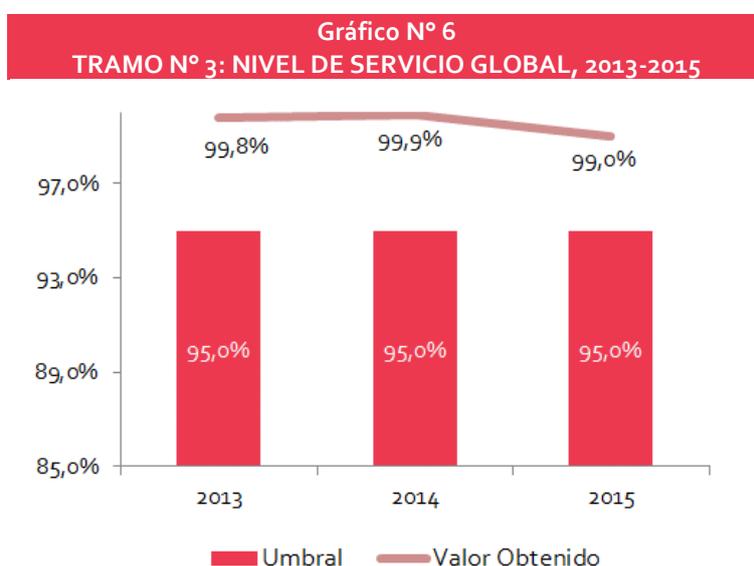
Fuente: Gerencia de Supervisión - OSITRAN.

Elaboración: Gerencia de Regulación y Estudios Económicos

VI. DESEMPEÑO OPERATIVO

a. Niveles de servicio

40. De acuerdo al Contrato Concesión, los bienes y la infraestructura vial de la Concesión deben cumplir una serie de parámetros relacionados con el estado del pavimento, condición de drenajes, estado de las señales, calidad de la circulación, entre otros. Los límites aceptables para cada indicador se encuentran establecidos en el Anexo I del Contrato. El Regulador debe fiscalizar el cumplimiento de los niveles de servicio, y determinar si se mantienen dentro de los umbrales establecidos.
41. En el siguiente gráfico se muestran los resultados de la evaluación realizada por OSITRAN sobre el cumplimiento del Nivel de Servicio Global establecido en el Contrato de Concesión. Cabe señalar que, el indicador global de cumplimiento de los niveles de servicios, se construye a partir de una ponderación del nivel de cumplimiento alcanzado en cada uno de los indicadores relacionados con el estado de las calzadas, bermas, drenajes, puentes y viaductos, así como el derecho de vía y la seguridad vial.
42. Como se aprecia, el Concesionario cumplió con los niveles de servicio exigidos durante el año 2015 para dicho indicador. En efecto, si bien entre 2014 y 2015, el cumplimiento de los niveles de servicio del Concesionario registró una ligera reducción (de 99,9% a 99,0%), se mantuvo por encima del nivel mínimo exigido (95%).

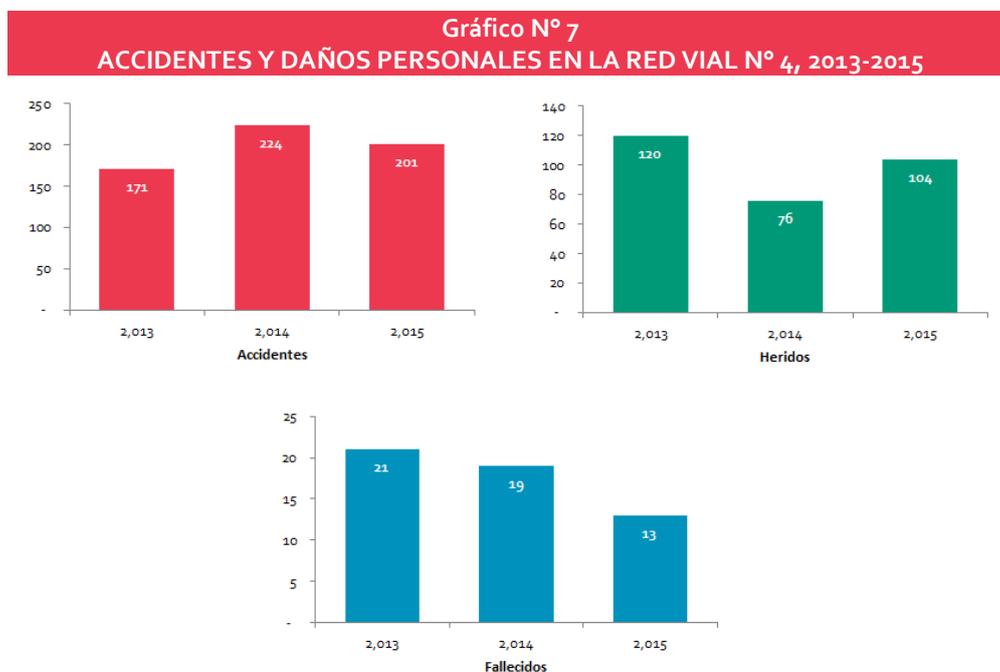


Fuente: Gerencia de Supervisión y Fiscalización

Elaboración: Gerencia de Regulación y Estudios Económicos

b. Accidentes

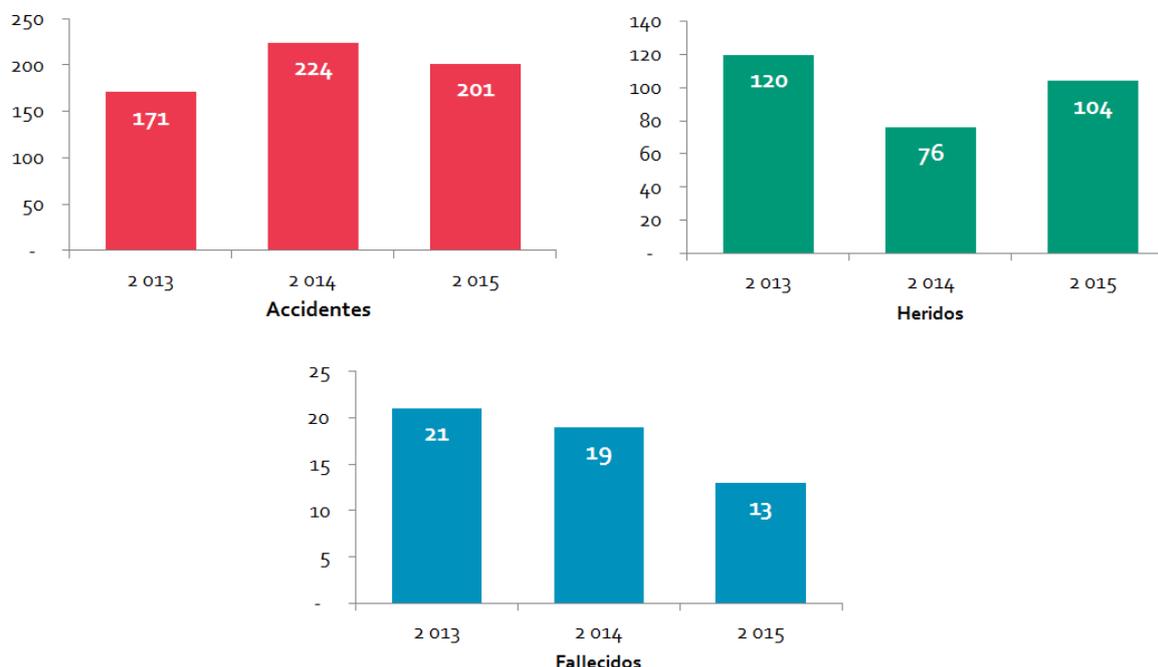
43. Durante el 2015 el número de accidentes ocurridos fue de 201, un 10% menor a la cifra registrada el año anterior (224). En dichos accidentes, el número de heridos fue de 104 personas, un 34% mayor que el 2014, donde se registraron 76 personas heridas.
44. Por otro lado, en el caso de accidentes con víctimas mortales, en el año 2015 se registraron 13 personas fallecidas, un 31% menor a lo registrado en el 2014.



Fuente: Intersur S.A
Elaboración: Gerencia de Regulación y Estudios Económicos

45. El índice de accidentes por cada cien mil vehículos muestra una tendencia decreciente entre los años 2014 y 2015. Así, en lo que respecta al número de accidentes por cada cien mil vehículos, para el 2015 se tuvieron 91,25 accidentes, cantidad menor a los 120 accidentes registrados en el 2014 (24% menos).
46. En lo que respecta al número de heridos por accidente, también se observa un incremento entre el año 2014 y 2015 pasándose de 0,34 heridos por accidente a 0,52 heridos por accidente, lo que representa un incremento de 53% mayor.
47. Caso contrario observa en lo referente a muertes por accidente, indicador que pasó de 0,08 muertes por accidente a 0,06, lo cual representó una caída de 24%. En el gráfico siguiente se puede observar la evolución de estos indicadores para los años 2013-2015.

Gráfico N° 8
INDICADORES DE ACCIDENTES, 2013-2015



Fuente: Intersur S.A

Elaboración: Gerencia de Regulación y Estudios Económicos

c. Reclamos

48. En el año 2015 se presentó un solo reclamo a la empresa, el cual fue declarado infundado. A lo largo de los últimos 4 años, se puede apreciar que en 2015 se registró la menor cantidad de reclamos presentados. Como se puede apreciar en el siguiente cuadro, en los dos últimos años no se han presentado reclamos fundados, pese al incremento en el número de vehículos que circulan por la Concesión.

Cuadro N° 8
TRAMO N° 3: EVOLUCIÓN HISTÓRICA ANUAL DE RECLAMOS, 2012 – 2015

INDICADOR	2012	2013	2014	2015
Inadmisibles	1	-	-	-
Improcedentes	2	1	1	-
Fundados	-	2	-	-
Infundados	2	16	2	1
Total de reclamos	5	19	3	1

Fuente: Intersur S.A

Elaboración: Gerencia de Regulación y Estudios Económicos

VII. RESULTADOS FINANCIEROS

Estado de Resultados Integrales

49. El 2015, el Estado de Resultados Integrales muestra una reducción de los ingresos totales de la Concesión, que pasaron de S/. 334 millones a S/. 198 millones, lo que representó una caída de 68,7% con respecto al año anterior. Esta caída en los ingresos totales es consecuencia de la reducción en los ingresos de construcción que pasaron de S/. 298 millones a S/. 162 millones, es decir, una caída del 45% interanual. Cabe mencionar que los ingresos por construcción se componen de los siguientes rubros:
- Los ingresos por valorización obras al final del año (que se redujeron de S/. 206,1 millones a S/. 61,2 millones, lo que representó una caída del 70,3%
 - Los ingresos por mantenimiento de emergencia, que se incrementaron un 40,3% pasando de S/. 72,3 millones a S/. 101,5 millones
 - Ingresos por obras adicionales, que se redujeron de S/. 19,7 millones a S/. 167 mil, una caída del 99,15%,
50. En lo que respecta a los ingresos por servicio de operación y mantenimiento, que incluyen las transferencias a empresas vinculadas por pago de servicios de construcción, estos se redujeron de S/. 36 millones a S/. 35,3 millones, lo que representó una reducción del 2% con respecto al 2014.
51. Así, para el 2015, la utilidad bruta de la Concesión ascendió a S/. 100 millones, un 42,8% menor a los S/. 175,6 millones registrados en el 2014.
52. Por otro lado, los gastos administrativos se incrementaron en un 33,4%, pasando de S/. 10,4 millones a S/. 13,9 millones y se tuvieron ingresos diversos por S/. 3,5 millones, monto menor a los S/. 6,5 millones registrados en el 2014 (una variación del 45%).
53. Como resultado de lo anterior, se puede observar que la utilidad operativa de la Concesión ascendió a S/. 89 millones en el 2015, un 47% menor a los S/. 171 millones registrados el año anterior.
54. Por otro lado, la empresa registró ingresos financieros por S/. 2,4 millones, un 70% más que en el 2014 que ascendieron a S/. 1,4 millones, mientras que los gastos financieros ascendieron a S/. 552 mil. Adicionalmente, la empresa realizó el pago por el impuesto a la renta por un valor de S/. 25 millones, 50% menos que los S/. 51,7 millones registrados en el 2014. Por tanto, la utilidad neta para el año 2015 ascendió a S/. 65,9 millones, monto menor en 45% a los S/. 120,7 millones registrados en el año anterior.. Esto puede explicarse, como se ha señalado anteriormente, por la reducción de los ingresos por construcción de la Concesión que la empresa obtuvo para el 2015.

Cuadro N° 9
ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES, 2014-2015
(En Miles de Nuevos Soles)

CONCEPTO	2015	2014	VARIACIÓN
Ingresos por servicios de construcción	162 813	298 246	-45,4%
Ingresos por servicios de operación y mantenimiento	35 325	36 053	-2,0%
Costos de construcción	-84 540	-147 145	-42,5%
Costos de servicios de operación	-13 196	-11 537	14,4%
Utilidad Bruta	100 403	175 616	-42,8%
Gastos de Administración	-13 915	-10 430	33,4%
Ingresos diversos	3 525	6 467	-45,5%
Gastos diversos	-200	-172	16,1%
Utilidad Operativa	89 813	171 481	-47,6%
Ingresos Financieros	2 366	1 389	70,3%
Gastos Financieros	-552	-430	28,5%
Utilidad del periodo antes de Impuesto a la Renta	91 626	172 441	-46,9%
Impuesto a la Renta	-25 693	-51 669	-50,3%
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	65 934	120 772	-45,4%

Fuente: Intersur.

Elaboración: Gerencia de Regulación y Estudios Económicos

Estado de Situación Financiera

55. En el 2015, el análisis de los activos de la empresa muestra que el 99,9% de ellos, están compuestos por activos corrientes, los cuales están formados principalmente por las cuentas de efectivo y equivalente de efectivo (40%) y cuentas por cobrar comerciales (46%).
56. Asimismo, debe señalarse que los activos totales de la empresa se redujeron un 11% respecto a 2014, pasando de S/. 88 millones a S/. 79 millones. Esta reducción es consecuencia en la caída de las cuentas Efectivo en 26%, y cuentas por cobrar comerciales en 9%.
57. Como se mencionó anteriormente, las cuentas por cobrar comerciales disminuyeron en 9% respecto del año anterior. Dichas cuentas están formadas por las valorizaciones del año final (4%), el PAMO (27%), las obras adicionales y valorizaciones por facturar (62%). La cancelación de estas cuentas se encuentra garantizada por el Concedente luego que el avance de obra reciba la conformidad por parte de OSITRAN.
58. Por otro lado, la partida otras cuentas por cobrar se incrementó de S/. 5 millones a S/. 10,8 millones, lo cual está asociado al incremento del crédito fiscal por pago de IGV y pagos a cuenta por del impuesto a las ganancias.

59. En cuanto a la estructura del pasivo y patrimonio total, este se encuentra conformado por un 47% de pasivo corriente y 53% de patrimonio neto. Cabe señalar que la empresa no presenta deudas de largo plazo.
60. El pasivo corriente se redujo en 29,7 % y está compuesto en un 44% por las cuentas por pagar a partes relacionadas, 3% de otras cuentas por pagar y 52% de anticipos recibidos. Por otro lado, la cuenta de préstamos a empresas relacionadas se redujo en 25,4% con referencia al 2014. Esta cuenta corresponde a avances de obra por la construcción del Proyecto Corredor Vial Interoceánico Sur, cuentas por pagar a Operadora Surperu S.A. que corresponden íntegramente a los servicios de construcción , operación y mantenimiento del área de la concesión.
61. De otro lado, el patrimonio neto se incrementó en 19,7% respecto del 2014 debido al incremento de los resultados acumulados de S/. 3,6 millones a S/. 10,6 millones. El capital, con un valor de S/. 26,7 millones del Concesionario se reparte por partes iguales entre los tres accionistas. Asimismo, como parte de la política de dividendos en 2015, se repartieron dividendos por S/. 58,6 millones. Este reparto fue compensado por el resultado del ejercicio 2015 que ascendió a S/. 65,9 millones.

Cuadro N° 10					
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA, 2014 - 2015					
ACTIVO	2015	2014	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	2015	2014
Activo corriente	79 379	88 740	Pasivo corriente	37 901	53 917
Efectivo y equivalente de efectivo	31 869	43 219	Cuentas por pagar a partes relacionadas	16 774	22 478
Cuentas por cobrar comerciales	36 670	40 485	Otras cuentas por pagar	19 803	8 800
Otras cuentas por cobrar	10 841	5 037	Anticipos recibidos	1 324	22 639
				19 803	8 800
Activo no corriente	1 145	778	Patrimonio neto	42 623	35 601
Maquinaria y equipo	1 145	778	Capital	26 657	26 654
Otros activos			Reserva legal	5 331	5 331
Impuesto a la renta diferido			Resultados acumulados	10 635	3 616
TOTAL ACTIVO	80 524	89 518	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	80 524	89 518

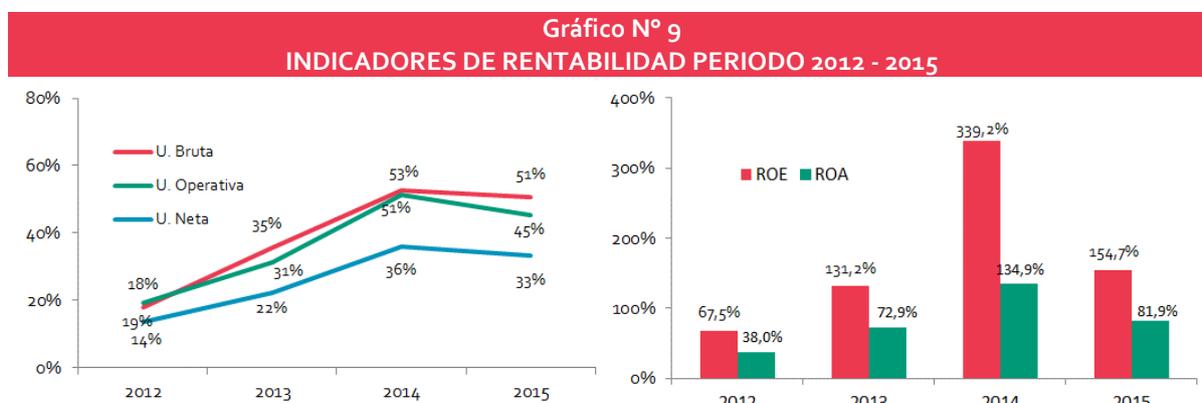
Fuente: Intersur.

Elaboración: Gerencia de Regulación y Estudios Económicos

Indicadores Financieros

62. Al analizar los ratios de rentabilidad, se observa que el margen de utilidad bruta de la empresa se redujo ligeramente de 52,5% a 50,7% entre el 2014 y 2015. Esto se explica por el incremento de los ingresos de la Concesión, que tuvieron una mayor variación que los costos de operación.
63. En lo que respecta al margen de utilidad operativo, éste tuvo el mismo comportamiento que el margen de utilidad bruta, pasando de 51,3% a 45,3% entre el 2014 y 2015. Como en el caso de la utilidad bruta, la reducción se explica por el incremento de los ingresos de la concesión y, adicionalmente por el mayor monto de gastos administrativos.
64. Finalmente, en el caso del margen de utilidad neta, este se redujo de 36,1% a 33,3% entre el 2014 y 2015. Esta variación es explicada por el incremento en los ingresos financieros y la reducción en los gastos por impuesto a la renta.

65. Considerando los valores de ROE y el ROA, que miden la rentabilidad que han tenido los tanto los accionistas como la empresa, se observa que ambos valores se han reducido respecto al 2014. Así, en el caso del ROE, este valor se redujo de 339% en el 2014 a 155%, Este indicador mide las ganancias obtenidas por lo accionistas por el capital invertido en la Concesión. Por lo tanto, los accionistas en el 2015 obtuvieron una rentabilidad sobre su capital invertido del 155%. Este valor se puede explicar por el monto de los beneficios obtenidos por la empresa en el 2015 y que son casi poco más de 1,5 veces el valor de la empresa.
66. De igual manera, el valor de ROA se redujo de 135% en el 2014 a un 82% en el 2015. El ROA mide la rentabilidad que han tenido el total de activos que conforman la Concesión, sin importar su procedencia (sea deuda o capital propio). El indicador muestra que, en el 2015, la Concesión ha reducido la rentabilidad sobre el valor total de sus activos, pero aun obteniendo una alta rentabilidad con respecto al valor de sus activos totales.



Fuente: EEFF auditados de Intersur.

Elaboración: Gerencia de Regulación y Estudios Económicos

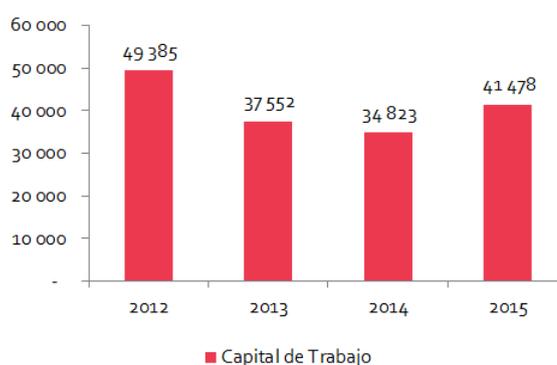
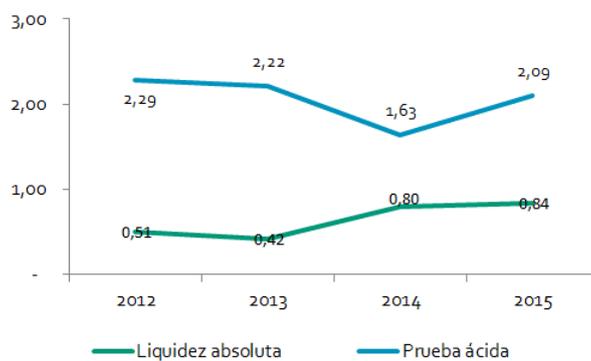
67. En cuanto a los indicadores de liquidez, el capital de trabajo⁴, muestra valores positivos durante todo el periodo, situación que se debió en gran medida a los anticipos recibidos. Para el 2015 se puede apreciar un incremento del capital de trabajo lo cual es un buen indicador de la liquidez del Concesionario.
68. La prueba ácida⁵ con un valor de 2,09 en el 2015 y 1,65 para el 2014 muestra consistentemente ratios superiores a 1, lo cual presenta una imagen robusta de una situación líquida del Concesionario. Sin embargo, el ratio de liquidez absoluta⁶ registró un valor de 0,84. Esto se debe a que el ratio de liquidez absoluta solo toma en cuenta la cuenta de efectivo, dejando de lado las cuentas por cobrar comerciales y los préstamos a empresas relacionadas.
69. En este sentido, hay que tener en cuenta que las cuentas por cobrar comerciales están formadas por las valorizaciones del periodo final, el PAMO, las obras adicionales y las valorizaciones por facturar, cuentas necesarias para cancelar las cuentas por pagar comerciales formada por las cuentas de las constructoras y operadora de la Concesión.

⁴ Capital de trabajo = Activo Corriente – Pasivo Corriente.

⁵ Prueba Ácida = (Efectivo + Cuentas por Cobrar)/Pasivo Corriente.

⁶ Liquidez Absoluta = Efectivo/Pasivo Corriente.

Gráfico N° 10
RATIOS DE LIQUIDEZ PERIODO 2012 - 2015



Fuente: EEFF auditados de Intersur.

Elaboración: Gerencia de Regulación y Estudios Económicos

70. Con respecto a los ratios de endeudamiento⁷, lo primero que hay que destacar es que el Concesionario no mantiene, a diciembre 2015, deuda de largo plazo con ninguna entidad financiera, es decir, el 100% de sus pasivos son de naturaleza corriente.
71. Respecto a los ratios y su evolución, tanto el ratio Pasivo / Patrimonio neto (Endeudamiento) y Activo Total / Patrimonio neto (Apalancamiento Financiero) se han reducido en el 2015, dado la reducción de los pasivos de corto plazo de la empresa y el incremento del patrimonio neto.
72. Así, para el 2015 el ratio de endeudamiento presenta un valor de 0,89, es decir, que el patrimonio de la empresa es suficiente para cubrir el total de los pasivos contraídos. Lo descrito anteriormente se puede apreciar de mejor forma al observar el ratio de endeudamiento (Pasivo / Activo total) el cual ha pasado de 0,60 en 2014 a 0,47 en 2015. El ratio muestra un incremento en la utilización de capital propio para el financiamiento de las operaciones de la Concesión, lo que mejora la posición de la empresa para hacer frente a sus obligaciones.

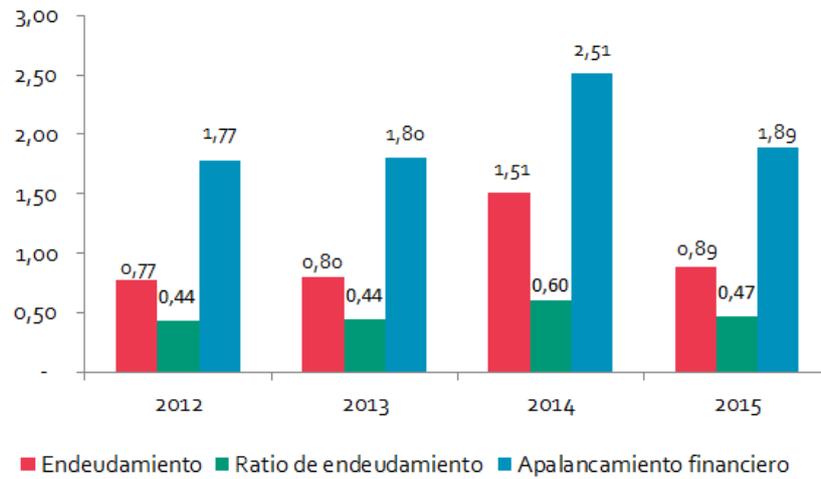
⁷ Los ratios de endeudamiento se han calculado de la siguiente forma:

Endeudamiento = Pasivo / Patrimonio neto

Ratio de endeudamiento = Pasivo / Activo total

Apalancamiento financiero = Activo total / Patrimonio neto.

Gráfico N° 11
RATIOS DE ENDEUDAMIENTO PERIODO 2012 - 2015



Fuente: EEFF auditados de Intersur.

Elaboración: Gerencia de Regulación y Estudios Económicos

VIII. CONCLUSIONES

1. En 2015, el tráfico ascendió a 220 mil vehículos lo que significó un incremento del 18% respecto al 2014. Asimismo, los vehículos ligeros representaron el 56,3% del total de vehículos, mientras que el 43,7% eran vehículos pesados.
2. Considerando el crecimiento del tráfico por estación de peaje y tipo de vehículo, en lo que respecta al tráfico ligero, el mayor incremento se observó en la estación de peaje de Macusani, el cual se incrementó de 44,2 mil vehículos en el 2014 a 60,7 vehículos en el 2015, es decir un crecimiento del 37,3%.
3. En lo que respecta a vehículos pesados, fue en la estación de San Gabán donde se registró el mayor aumento de vehículos pesados, incrementándose de 46,4 vehículos a 51,9 mil vehículos, un crecimiento de 12%.
4. Respecto a la tarifa cobrada, entre los años 2014 y 2015, ésta se incrementó de S/. 5,10 a S/. 5,35, lo que significó un incremento del 4,9%.
5. Con respecto a los accidentes de tránsito que sucedieron en la vía durante 2015, estos sumaron 201 accidentes y como consecuencia de ellos se produjeron 104 heridos y 13 fallecidos. El ratio de heridos por accidente fue de 0,52 mientras que el ratio de muertes por accidente fue de 0,06.
6. Para el año 2015, OSITRAN reconoció a la Concesión inversiones por un valor de USD 11,2 millones, siendo el total de inversiones reconocidas acumuladas al 2015 de USD 672,3 millones lo que representa el 99,1% de las inversiones comprometidas con el Concesionario, que ascendieron a USD 678 millones.
7. De otro lado, el margen de utilidad neta, se redujo de 36,1% a 33,3% entre el 2014 y 2015. Esta variación es explicada por el incremento en los ingresos de la Concesión, los ingresos financieros y la reducción en los gastos por impuesto a la renta.
8. Asimismo, si bien los indicadores de ROE obtenido (155%) y el ROA (82%) presentan ganancias para la empresa, cabe precisar que la propia naturaleza de la Concesión hace que se presenten dichos montos atípicos dado que los ingresos generados y que inciden en el resultado son producto de transferencias del Concedente.
9. El análisis de los ratios de liquidez del concesionario muestra un capital de trabajo positivo, suficiente para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo. De igual forma, el ratio de prueba ácida posee un valor de 2,09 que revela una buena situación de liquidez del Concesionario a diciembre de 2015.
10. Respecto a los aportes por regulación, estos ascendieron a S/. 3,38 millones, cifra menor en 26% a la registrada en 2014, que ascendió a S/ 4,5 millones.

ANEXO

FICHA DE CONTRATO DE CONCESIÓN
Concesionario: Intersur Concesiones S.A.
Carretera: Inambari – Azángaro (Tramo 4)

Fecha de actualización: 10 de noviembre de 2015

Nº	Tema	Contenido	Ref.
1	Infraestructura	Tramo Inambari – Azángaro (305,90 Km.) que incluye los siguientes subtramos: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Puente Inambari – San Gabán (64,90 Km.) ▪ San Gabán – Ollachea (13,50 Km.) ▪ Ollachea – Macusani (96,00 Km.) ▪ Macusani – Progreso (96,00 Km.) ▪ Progreso – Dv. Asillo (13,26 Km.) ▪ Dv. Asillo – Azángaro (24,24 Km.) 	Cláusula 2.4. (p. 19) Anexo I, Apéndice I (p. 158) Anexo XI (p. 231)
2	Fecha de suscripción	04 de agosto de 2005.	Contrato de concesión
3	Plazo de la concesión	25 años contados desde la fecha de suscripción del Contrato (con opción de ampliarse).	Cláusula 4.1. (p. 30) Cláusula 4.3. y 4.4. (p. 30-31)
4	Adendas	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Adenda 1: 01 de marzo de 2006. ▪ Adenda 2: 16 de mayo de 2006. ▪ Adenda 3: 26 de julio de 2006. ▪ Adenda 4: 18 de febrero de 2009. ▪ Adenda 5: 19 de mayo de 2009. ▪ Adenda 6: 06 de agosto de 2009. ▪ Adenda 7: 04 de marzo de 2011. 	Adenda 1 Adenda 2 Adenda 3 Adenda 4 Adenda 5 Adenda 6 Adenda 7
5	Factor de competencia	Pago Anual por Mantenimiento y Operación (PAMO).	TUO de las Bases
6	Modalidad	Cofinanciada.	Cláusula 2.6. (p. 20)
7	Capital mínimo	USD 8 583 067. Al finalizar el tercer año de vigencia de la Concesión deberá pagar el íntegro del capital social mínimo.	Cláusula 3.4. (p. 23)
8	Garantías a favor del concedente	<ul style="list-style-type: none"> ▪ <u>Garantía de Fiel Cumplimiento de Construcción de Obras</u> por USD 12 millones. ▪ <u>Garantía de Fiel Cumplimiento del Contrato de Concesión:</u> <ul style="list-style-type: none"> - Por USD 2,4 millones desde la fecha de suscripción del contrato hasta el quinto año de la Concesión. - Por USD 4 millones desde el sexto año hasta dos años anteriores al vencimiento del contrato. - Por USD 8 millones desde dos años anteriores al vencimiento del Contrato hasta 06 meses posteriores al cumplimiento del plazo del Contrato. 	Cláusula 9.2. (p. 77) Cláusula 9.3. (p. 78)
9	Garantías a favor del concesionario	<ul style="list-style-type: none"> ▪ <u>Garantía de Crédito Parcial</u>, está destinada a garantizar la el servicio del a deuda a los Acreedores Permitidos. ▪ <u>Línea de Crédito de Enlace</u>, para iniciar las obras de la primera etapa del contrato. El monto de la LCE 	Cláusula 3.12. (p. 30)

FICHA DE CONTRATO DE CONCESIÓN
Concesionario: Intersur Concesiones S.A.
Carretera: Inambari – Azángaro (Tramo 4)

Fecha de actualización: 10 de noviembre de 2015

Nº	Tema	Contenido	Ref.
		será hasta por USD 49 540 000,00. La LCE podrá ser prepagada parcial o totalmente durante cualquiera de las etapas de Construcción, para reinstalar la LCE hasta el límite establecido en la cláusula.	
10	Compromiso de inversión	Inversión Proyectada Referencial de USD 205 millones (sin incluir IGV) en un plazo máximo de 48 meses (3 etapas, al mes 12, 30 y 48).	Presupuesto reajustado de Inversiones, MTC, PROVIAS y Propuesta Técnica
11	Obras	Construcción a nivel de asfaltado del tramo Puente Inambari – Azángaro (306 km.) incluyendo, obras de drenaje, puentes, señalización, etc. <ul style="list-style-type: none"> ▪ <u>Primera Etapa</u> (12 meses desde el Inicio de la Construcción): 29% ▪ <u>Segunda Etapa</u> (30 meses desde el inicio de la Primera Etapa): 38% ▪ <u>Tercera Etapa</u> (48 meses desde el Inicio de la Primera Etapa): 33% 	Cláusula 6.1. (p. 37) Anexo VIII, numeral 2.2.1. (p. 207)
12	Solución de controversias	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Trato Directo ▪ Controversia Técnicas se someterán a Arbitraje de Conciencia ▪ Controversias No técnicas que involucren monto mayor a USD 5 millones, se somete a arbitraje Internacional de Derecho. ▪ Controversias No Técnicas que involucren monto inferior a USD 5 millones, se somete a Cámara de Comercio de Lima. 	Cláusula 16.10. Cláusula 16.11.b (p. 133-136)
13	Penalidades	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Se refieren a: eventos a la fecha de suscripción del contrato, régimen de bienes, obras de rehabilitación y mejoramiento iniciales, así como consideraciones socioambientales. ▪ Sanciones administrativas se aplicarán independientemente de penalidades establecidas. 	Cláusula 3.6. (p. 26), 5.40. (p. 36), 6.23. (p. 45), 11.47. (p. 111) y Anexo X (p. 228) Cláusula 13.10. (p. 119)
14	Causales de caducidad	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Terminación del Contrato. ▪ Vencimiento del plazo. ▪ Mutuo Acuerdo. ▪ Incumplimiento del Concesionario. ▪ Incumplimiento del Concedente (pagos del CRPAO o del IGV o del PAMO o incumplimiento en la emisión del CAO y/o CRPAO, en los plazos establecidos). ▪ Decisión Unilateral del Concedente. ▪ Fuerza Mayor (Salida unilateral del Concesionario). 	Cláusula 14.1. Cláusula 14.2. Cláusula 14.3. Cláusula 14.4. Cláusula 14.5. Cláusula 14.6. Cláusula 14.8. Cláusula 14.9. (p. 120-129) Adenda 3

FICHA DE CONTRATO DE CONCESIÓN
Concesionario: Intersur Concesiones S.A.
Carretera: Inambari – Azángaro (Tramo 4)

Fecha de actualización: 10 de noviembre de 2015

Nº	Tema	Contenido	Ref.
15	Equilibrio económico	<ul style="list-style-type: none"> ▪ El Concedente, con opinión previa del regulador establecerá que el equilibrio económico financiero se ha visto afectado cuando : <ul style="list-style-type: none"> - Existe en variaciones en términos reales de las inversiones en: primera etapa (IPE), segunda etapa (ISE) y tercera etapa (ITE), con respecto a los valores iniciales de IPE, ISE e ITE. - Existe variaciones en términos reales en costos de operación y administración (COA) y los costos de mantenimiento (CM), con respecto a los valores iniciales de COA y CM. ▪ El restablecimiento del equilibrio económico no limita los Derechos de los Titulares del CRPAO. 	Cláusula 8.28. Cláusula 8.29. (p. 73) Adenda 3
16	Garantías a favor de acreedores permitidos	Se puede otorgar en garantía el derecho de Concesión, los ingresos netos de la concesión (deducida la tasa de regulación, la devolución de los peajes y cualquier monto comprometido con el Estado) así como las acciones y participaciones del Concesionario.	Cláusula 9.6.b Adenda 3
17	Pólizas de seguros	<ul style="list-style-type: none"> ▪ De responsabilidad civil contra terceros. ▪ Sobre los bienes en Construcción. ▪ De riesgos laborales. <p>Anualmente el Concesionario presenta al Regulador la relación de pólizas de seguro, para su aprobación.</p>	Cláusula 10.1.a (p. 81) Cláusula 10.1.b (p. 82) Cláusula 10.2.c (p. 82)
18	Inicio de operaciones	El inicio de la explotación de las obras de la Primer, Segunda y Tercera etapa, se computará luego de transcurrido (12) meses, de culminadas la totalidad de las Obras de Construcción.	Cláusula 8.10. (p. 54)
19	Estándares del servicio	Niveles de servicio para: calzada, berma, drenajes, señalización horizontal, señalización vertical, elementos de encarrilamiento y defensa, seguridad vial, derechos de vía, puentes y viaductos.	Anexo I. Apéndice 3 (p. 160)
20	Tarifas	Peaje inicial de USD 1,50 (más impuestos) por vehículo ligero o por cada eje a partir del inicio de explotación de las obras.	Cláusulas 8.14., 8.15., 8.16., 8.17. (p. 56-59)
21	Reajustes de tarifas	Todos los peajes serán reajustados anualmente, a partir del 10 de enero del año siguiente a la culminación de las obras correspondientes a las Etapas de Construcción. El reajuste se hace a partir de una fórmula que lo indexa en un 50% al IPC nacional y 50% al IPC de Estados Unidos.	Cláusula 8.17.c (p. 58)

FICHA DE CONTRATO DE CONCESIÓN
Concesionario: Intersur Concesiones S.A.
Carretera: Inambari – Azángaro (Tramo 4)

Fecha de actualización: 10 de noviembre de 2015

N°	Tema	Contenido	Ref.
22	PAO	<ul style="list-style-type: none"> ▪ USD 40 682 000,00 anuales por un plazo de 15 años de la Concesión (no incluye IGV). ▪ Estos son: <ul style="list-style-type: none"> - Pagos primera etapa: 30 pagos semestrales de 14,5% del PAO. - Pagos segunda etapa: 30 pagos semestrales de 19% del PAO. - Pagos tercera etapa: 30 pagos semestrales de 16,5% del PAO. ▪ Por lo tanto la proporción del PAO pagado, en la primera, segunda y tercera etapa será de 29%, 38% y 33% del PAO. ▪ La parte proporcional de los PAO será pagada los días 30 de abril y 30 de octubre. ▪ El Concesionario (a su costo) constituirá un Fideicomiso de Administración de Pagos PAO (local o extranjero) 	Cláusula 8.21. (p. 60) Cláusula 8.23. (p. 61-65) Cláusula 18.2. Adenda 3
23	CRPAO	Es cada uno de los Certificados de Reconocimiento de derechos sobre el PAO a ser emitidos por el Concedente con motivo de la expedición de cada CAO.	Cláusula 1.6. (p. 19) Adenda 3
24	PAMO y Transitabilidad	<ul style="list-style-type: none"> ▪ PAMO (Trimestral): USD 4,68 millones anuales aplicables a partir de la fecha de explotación (no incluye IGV) y una anualidad de USD 573 mil para mantenimiento periódico. ▪ 25% del PAMO para gastos de mantenimiento rutinario por un año entre culminación de obras e inicio de explotación. ▪ Transitabilidad: Siete (7) pagos trimestrales por un monto no mayor a los USD 16 420 820,00. 	Cláusula 8.21. (p. 60)

ANEXO ESTADÍSTICO

INDICADORES ANUALES: IIRSA SUR TRAMO 4 - INAMBARI - AZÁNGARO

Concesionario		INTERSUR
Modalidad		COFINANCIADA
Periodo:		2011 - 2015

a. Tráfico						
	UNIDAD	2011	2012	2013	2014	2015
Número de Vehículos						
- Livianos	Vehículo	25 438	90 929	93 112	100 082	124 079
- Pesados	Vehículo	25 714	80 915	92 568	86 001	96 193
Número de Ejes cobrables						
- Livianos	Eje	25 438	90 929	93 112	100 082	124 079
- Pesados	Eje	93 308	319 594	373 650	346 611	377 776

Número de Vehículos por unidad de peaje:						
Unidad San Gabán						
- Livianos	Vehículo	14 732	54 468	45 622	55 842	63 333
- Pesados	Vehículo	15 399	46 047	48 150	46 417	51 975
Unidad Macusani						
- Livianos	Vehículo	10 706	36 461	45 933	44 240	60 746
- Pesados	Vehículo	10 315	34 868	44 043	39 584	44 218

Número de Ejes cobrables						
Unidad San Gabán						
- Livianos	Eje	14 732	54 468	45 622	55 842	63 333
- Pesados	Eje	53 744	174 343	191 610	181 801	199 574
Unidad Macusani						
- Livianos	Eje	10 706	36 461	45 933	44 240	60 746
- Pesados	Eje	39 564	145 251	182 040	164 810	178 202

b. Recaudación (Nuevos Soles incluido IGV)						
Recaudación	UNIDAD	2011	2012	2013	2014	2015
Recaudación Livianos	Soles	124 646	413 093	348 437	364 098	454 997
Recaudación Pesados	Soles	457 209	1 547 126	1 727 950	1 607 900	1 815 584
Tarjetas Prepago	Soles			122 833	169 759	204 959
Otros Ingresos ¹	Soles					
Total	Soles	581 855	1 960 218	2 199 221	2 141 756	2 475 539

d. Accidentes						
Indicador	UNIDAD	2011*	2012*	2013	2014	2015
Número de Accidentes	Persona	ND	ND	171	239	201
Número de personas heridas	Persona	ND	ND	120	76	104
Número de personas fallecidas	Persona	ND	ND	21	19	13

Fuente: INTERSUR S.A.; EEFF Auditados; Gerencia de Supervisión y Fiscalización

Elaboración: Gerencia de Regulación y Estudios Económicos

* No se tiene referencia de dichos años



Calle Los Negocios 182, 5to piso, Surquillo

Teléfono: (511) 440 5115

Info@ositran.gob.pe

www.ositran.gob.pe

CONSEJO DIRECTIVO

Patricia Benavente Donayre

César Balbuena Vela

Jorge Cárdenas Bustíos

GERENCIA DE REGULACIÓN

Manuel Carrillo Barnuevo

Gerente de Regulación y Estudios Económicos

Ricardo Quesada Oré

Jefe de Estudios

Económicos

José Aguilar Reátegui

Jefe de Regulación

ELABORACIÓN

Oscar Ubillús Ramírez

Analista de Estudios

Económicos