TRENES METROPOLITANOS S.A.

Análisis Razonado de los Estados Financieros Intermedios

al 31 de marzo de 2019 y 2018

TrenCentral

ANÁLISIS RAZONADO

El propósito del siguiente informe es presentar la situación financiera de la empresa Trenes Metropolitanos Sociedad Anónima. Este documento está referido a los períodos terminados en marzo de 2019 y 2018.

Con fecha 20 de octubre de 2014, en Junta Extraordinaria de Accionista número 8 de Trenes Metropolitanos S.A., se acuerda como nombre de fantasía "Tren Central S.A." y la sigla "TCSA".

El análisis razonado de los Estados Financieros, ha sido preparado de acuerdo a lo estipulado en la Norma de Carácter General Nº30 de la Comisión del Mercado Financiero ex SVS, en consecuencia, el análisis comparativo y explicativo de los Estados Financieros está referido a los períodos con fecha de cierre al 31 de marzo de 2019 y 2018.

El primer trimestre del año 2019 se caracteriza por un volumen de viajes del servicio Metrotren Nos que supera año anterior en un 30%, esto ha hecho necesario el aumento de oferta ampliando la capacidad en hora punta principalmente mediante la utilización de servicios de composición doble, el número de pasajeros pasajeros en día hábil alcanzó un peak el 25 de marzo de 78,9 mil pasajeros, con un promedio para el primer trimestre del de 64,5 mil en día hábil, a diferencia del año 2018 que alcanzó los 48,8 mil pasajeros, Esto ha permitido alcanzar un total de 5 millones de viajes al cierre del presente trimestre.

Por otra parte, la operación de Metrotren Rancagua ha aumentado su frecuencia a partir del tercer trimestre del 2018, pasando de 14 a 31 servicios en día hábil, éste aumento ha permitido llegar a una demanda promedio día hábil de 7.237 pasajeros durante el primer trimestre de 2019 y un total a marzo con más del doble de pasajeros versus el mismo período del año 2018.

A continuación, se muestran los principales indicadores del negocio:

Tabla N°1: Indicadores Principales del Negocio

Indicadores Principales del Negocio	01.01.2019 31.03.2019	01.01.2018 31.03.2018	Var. %
Pasajeros Transportados	5.699.155	4.173.136	36,6%
Tren Kilómetro	954.336	728.788	30,9%
Toneladas Brutas Completas (TKBC)	105.800.157	79.867.825	32,5%
Dotación (al 31 de Marzo)	506	527	-4,0%

Ingreso Medio por Servicio $	01.01.2019 31.03.2019	01.01.2018 31.03.2018	Var. %
Metrotren Nos	580	570	1,8%
Metrotren Rancagua	1.577	1.538	2,5%
Terrasur	13.736	11.641	18,0%
Buscarril	1.247	1.228	1,5%

La variación al alza en el ingreso medio de Metrotren Nos se debe a una condición contractual, donde la tarifa técnica base que recibe la empresa se incrementó en promedio $6,7 por pasajero en diciembre de 2018, la que suma el efecto de indexación a un polinomio de reajuste.

La variación al alza en los restantes servicios corresponde a reajustes de tarifa y gestión comercial.

Como se puede apreciar en el gráfico siguiente, los resultados acumulados del primer trimestre del año 2019 presentan un Ebitda cercano a cero, propiciado en una mayor demanda versus lo esperado para el período, conservando en gran medida el costo operacional en relación al año anterior. Se debe considerar que los efectos positivos del mismo período del año 2018 se deben al resultado de la compensación por costos de interrupción, que no se percibe en el 2019.

Gráfico N°1: Comparativo Ebitda Tren Central (MM$)

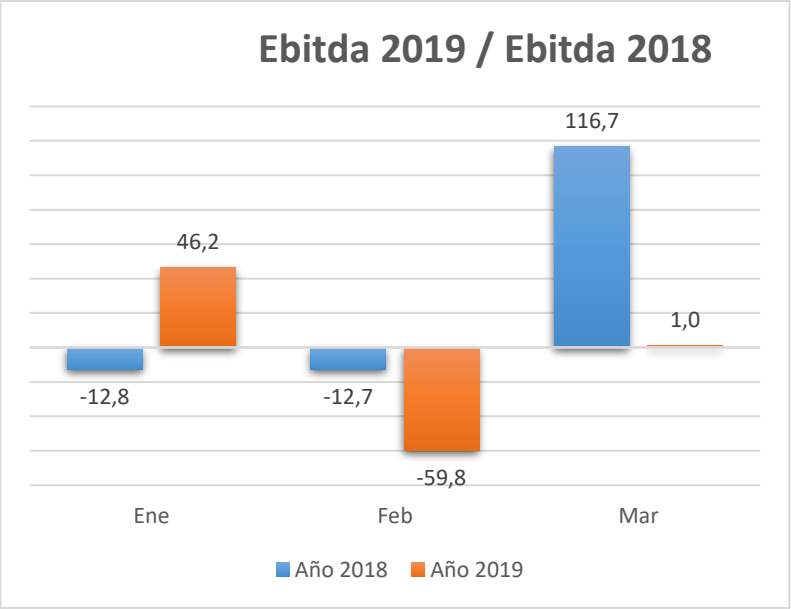


Tabla N°2: Ebitda 2019 / 2018 (MM$)

Ebitda Primer Trimestre (MM$)	Ene	Feb	Mar	TOTAL
Año 2018	-12,8	-12,7	116,7	91,2
Año 2019	46,2	-59,9	1,0	-12,7

ANÁLISIS FINANCIERO DEL ESTADO DE RESULTADOS

Ingresos Operacionales

Como se puede apreciar en la tabla siguiente, Tren Central muestra un aumento en la venta de pasajes durante el primer trimestre de MM$1.546 respecto del mismo periodo del año anterior, explicado principalmente en la mayor cantidad de pasajeros transportados de Metrotren Nos que alcanza a 1.1 millones de viajes, luego por el aumento en Metrotren Rancagua de 347 mil pasajeros generado a partir de incrementos de oferta. Terrasur presentó una demanda similar, aunque con un ingreso medio superior de un 18%.

Tabla N°3: Ingresos Operacionales

Ingresos Operacionales	01.01.2019 31.03.2019 MM$	01.01.2018 31.03.2018 MM$	Variación MM$	Variación %
Ventas de Pasajes	4.965,0	3.419,0	1.546,0	45,2%
Subsidio MTT Buscarril, Metro Rancagua	187,3	174,2	13,1	7,5%
Ingresos no tarifarios (arriendos, publicidad, etc.)	56,1	51,0	5,1	10,0%
Otros Ingresos (Contrato de Adm. Con EFE)	24,8	24,2	0,6	2,5%
Total	**5.233,2**	**3.668,4**	**1.564,8**	**42,7%**

En cuanto al ingreso por concepto de subsidio del Ministerio de Transportes y Telecomunicaciones (MTT), este presenta un incremento neto de MM$13,1 producto de la indexación a la demanda del subsidio de transporte a escolares de Metrotren Rancagua, la que ha sido mayor al año anterior y por otra parte un mayor ingreso obtenido en el subsidio del servicio Buscarril.

Los ingresos no tarifarios obtenidos por concepto de arriendos de espacios en estaciones y trenes son mayores en MM$5,1 respecto al año anterior, lo que se explica principalmente en arriendo de locales comerciales, adicionalmente se percibe un ingreso que corresponde a la facturación realizada a EFE por la administración del contrato de Mantenimiento de Infraestructura, la que equivale a UF 300 mensuales y que se mantiene al ser un monto fijo mensual.

Costos Operacionales

Costo de Ventas

Los costos de ventas presentados en la siguiente tabla (N°4) tienen incluido para el año anterior el efecto compensación por concepto de "costo de interrupción", que corresponde a costos operacionales fijos de Tren Central que se han traspasado al proyecto en una proporción equivalente a la disminución de la actividad, compensación obtenida hasta el mes de julio de 2018, fecha en que el servicio Metrotren Rancagua comenzó su operación en horario valle.

Producto de la operación de los servicios Metrotren Nos y Metrotren Rancagua, se han visto incrementados los costos operacionales variables por mayor circulación de trenes-kilómetro e incidencias, por otra parte, se incrementaron costos en mantenimiento de equipos UT y UTS, servicios tercerizados junto con aseo y mantención de estaciones.

Tabla N°4: Costo de Ventas

Costo De Ventas	01.01.2019 31.03.2019 MM$	01.01.2018 31.03.2018 MM$	Variación MM$	Variación %
Energía de Tracción	831,6	649,9	(181,7)	(28,0%)
Mantenimiento Material Rodante	1.329,6	910,5	(419,1)	(46,0%)
Mantención Infraestructura	543,0	358,3	(184,7)	(51,5%)
Gasto de Guardias de Seguridad	312,7	260,2	(52,5)	(20,2%)
Servicios de Terceros y Ventas	533,2	293,9	(239,3)	(81,4%)
Otros Gastos de Explotación	93,7	94,6	0,9	1,0%
Depreciación	86,6	115,1	28,5	24,8%
Remuneraciones de Personal	1.210,5	620,6	(589,9)	(95,1%)
Total	**4.940,9**	**3.303,1**	**(1.637,8)**	**(49,6%)**

Presentado en un análisis referencial deducido el costo de interrupción, las cifras presentan el siguiente comportamiento:

Costo De Venta sin efecto de Costo de Interrupción	31.03.2019 MM$	31.03.2018 MM$	Variación MM$	Variación %
Energía de Tracción	831,6	649,9	(181,7)	(28,0%)
Mantenimiento Material Rodante	1.329,6	1.232,5	(97,1)	(7,9%)
Mantención Infraestructura	543,0	437,3	(105,7)	(24,2%)
Gasto de Guardias de Seguridad	312,7	366,2	53,5	14,6%
Servicios de Terceros y Ventas	533,2	431,9	(101,3)	(23,5%)
Otros Gastos de Explotación	93,7	94,3	0,6	0,6%
Depreciación	86,6	115,1	28,5	24,8%
Remuneraciones de Personal	1.210,5	1.232,6	22,1	1,8%
Total	**4.940,9**	**4.559,8**	**(381,1)**	**(8,4%)**
Costo de Interrupción	-	1.256,7	(1.256,7)	(100,0%)
Total Costo de venta compensado	**4.940,9**	**3.303,1**	**(1.637,8)**	**(49,6%)**

El incremento del costo de energía de tracción, se debe en primer lugar a la mayor circulación de trenes cubiertos por el contrato Enel para el servicio Metrotren Nos, la que medida en toneladas-kilómetro alcanza a un +33,9% versus el año anterior, por otra parte, el contrato Aillipen que cubre los servicios Metrotren Rancagua y Terrasur, muestra un alza por la mayor circulación del servicio a Rancagua la que medida en toneladas-kilómetro alcanza a un +75,5%.

El mantenimiento de material rodante, específicamente el contrato para trenes Xtrápolis presenta un menor costo de un 5% a partir de menores incidencias, básicamente destrucción de vidrios por vandalismo. El contrato con Temoinsa, que cubre los equipos UT 440 (Metrotren Rancagua) y UTS 444 (Terrasur) presenta mayor costo en los trenes UTS 444 producto de aumento de costo por incidencias. Las UT 440 tienen un mayor costo variable por el aumento en la circulación.

Mantención de Infraestructura, cuenta con un aumento en el peaje variable a partir de la mayor circulación de sus servicios, junto con un alza en los contratos de mantención de estaciones y ascensores.

Para el caso de guardias de seguridad, no tienen un efecto de cobertura de costo de interrupción durante el año 2019, pero se han realizado disminuciones efectivas durante el presente año de puntos de vigilancia.

En los servicios de terceros se presentan mayores costos variables, principalmente comisiones a operadores de trenes turísticos, tarjetas Mifare para el servicio Metrotren Rancagua y trasbordos a partir de contingencias en la operación, a esto se adicionan incrementos en los costos asociados a tecnología de información y contrato de boleterías.

Los contratos de asistentes de andén del servicio Metrotren Nos y en controladores de acceso del servicio Metrotren Rancagua, presentan ahorros respecto al año anterior producto de disminución de puestos.

En los otros gastos de explotación, experimentó una disminución en costos en consumos, principalmente un menor gasto en agua potable versus el año anterior y un menor gasto en transporte de personal.

Las remuneraciones del personal de explotación no tienen un efecto de cobertura de costo de interrupción durante el año 2019, lo que explica las mayores cifras contables.

GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS

Tabla N°5: Gasto de Administración y Ventas

Gastos de Administración y Ventas	01.01.2019 31.03.2019 MM$	01.01.2018 31.03.2018 MM$	Variación MM$	Variación %
Remuneraciones de Personal de Adm.	268,0	259,2	(8,8)	(3,4%)
Gastos Administrativos	123,5	130,1	6,6	5,1%
Depreciación y Amortización	9,8	7,7	(2,1)	(27,3%)
Total	**401,3**	**397,0**	**(4,3)**	**(1,1%)**

Las remuneraciones de este personal, que representa aproximadamente al 6,9% de la plantilla total de Tren Central, presentan incrementos por IPC y efecto de 5 incorporaciones a la dotación con 4 bajas durante el año 2019.

Los gastos administrativos, presentan una baja de MM$6,6 asociados principalmente a menor gasto en asesorías no realizadas, compensada con mayores gastos en material de gráfico de seguridad e información a pasajeros.

Depreciación y Amortización, disminuye debido a la menor cantidad de activos menores como computadores, muebles, etc.

Resultado del Ejercicio

A continuación, se presenta el resultado EBITDA y el Resultado Final de la Compañía.

Tabla N°6: Resultado EBITDA

Resultado	01.01.2019 31.03.2019 MM$	01.01.2018 31.03.2018 MM$	Variación MM$	Variación %
Ingresos Operacionales	5.233,2	3.668,4	1.564,8	42,7%
Costo de Ventas	(4.854,4)	(3.188,0)	(1.666,4)	(52,3%)
Gasto de Administración y Ventas	(391,5)	(389,2)	(2,3)	(0,6%)
EBITDA Tren Central con CI.	**(12,7)**	**91,2**	**(103,9)**	**(113,9%)**

Al 31 de marzo de 2019, la Empresa presenta una perdida EBITDA de MM$12,7, mayor en MM$103,9 versus el año 2018 en la misma fecha, lo anterior debido a los ingresos del servicio Metrotren Nos operando en régimen desde inicio del año 2018, los cuales se comparan con un escenario de servicio iniciado al final del primer trimestre del año anterior (17 de marzo).

Tabla N°7: Resultado del Ejercicio

Resultado y EBITDA	01.01.2019 31.03.2019 MM$	01.01.2018 31.03.2018 MM$	Variación MM$	Variación %
Resultado EBITDA	(12,7)	91,2	(103,9)	(113,9%)
Depreciación y Amortización del Ejercicio	(96,4)	(122,8)	26,4	21,5%
Resultado Fuera de la Explotación				
Otros Ingresos / egresos fuera de la Explotación	(70,9)	(72,2)	1,3	1,8%
Resultado FECU	**(180,0)**	**(103,8)**	**(76,2)**	**(73,4%)**

Depreciación y Amortización, disminuye a partir de un equipo UTS que ingresa a gran revisión, cabe señalar que el efecto de la Depreciación de Automotores Xtrapolis no se refleja en resultado a partir de tener su contrapartida en el ingreso diferido (NIC 20)

Ingresos / egresos fuera de la Explotación, corresponde a gasto por intereses del contrato de leasing con la matriz para 12 equipos Xtrápolis junto con la cuenta corriente Mercantil.

En resumen, la Sociedad al 31 de marzo del 2019, registra una pérdida total de -MM$180,0, presentando un aumento MM$76,2 respecto al mismo período del año 2018, lo anterior debido principalmente a los incrementos de demanda señalados anteriormente.

ANÁLISIS DEL ESTADO SITUACIÓN FINANCIERA

ACTIVOS

Tabla N°8: Activos

ACTIVOS	31.03.2019 MM$	31.12.2018 MM$	Variación MM$	Variación %
Efectivo y equivalentes al efectivo	454,3	875,3	(421,0)	(48,1%)
Deudores comerciales	1.468,7	921,6	547,1	59,4%
Otros activos no financieros	134,2	134,2	-	0,0%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	1.241,2	1.168,2	73,0	6,2%
Activos Corrientes	**3.298,4**	**3.099,3**	**199,1**	**6,4%**
Otros activos no financieros	33,2	66,9	(33,7)	(50,4%)
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	9.982,2	9.857,5	124,7	1,3%
Automotores y otros activos	47.942,3	48.395,0	(452,7)	(0,9%)
Activos no Corrientes	**57.957,7**	**58.319,4**	**(361,7)**	**(0,6%)**
TOTAL DE ACTIVOS	**61.256,1**	**61.418,7**	**(162,6)**	**(0,3%)**

El activo de la empresa se compone de los siguientes rubros y sus variaciones se explican por:

Activos Corrientes, Aumenta en MM$199,1, producto de una disminución de saldos en bancos de MM$421,0 debido a un desfase de pago por parte del MTT de la la primera quincena de marzo. Los deudores comerciales, refleja un saldo aproximado de un mes por cobrar con el administrador financiero del TranSantiago (AFT) por concepto de usos de tarjeta BIP junto con la facturas por cobrar de arriendos comerciales, en términos netos presenta un aumento respecto de diciembre de 2018 en MM$547,1.

Existen otros activos no financieros que corresponden a la porción de corto plazo del acuerdo con 3 sindicatos de pago de sus respectivos bonos de término de negociación.

La cuenta por cobrar a entidades relacionadas, corresponde a la cuota de corto plazo con el MTT producto de la compra de 4 equipos Xtrapolis y a un aumento a la cuenta por cobra del subsidio al MTT para Buscarril y Metrotren Rancagua.

Activos no Corrientes, presenta una disminución de MM$33,7 por la disminución de la porción a más de un año de la cuenta de otros activos no financieros de los bonos de término de negociación con los 3 sindicatos de Tren Central.

El aumento de la cuenta por cobrar con entidades relacionadas no corriente, corresponde a los reajuste e intereses de la cuenta por cobrar al MTT producto de la compra de 4 equipos Xtrapolis.

La cuenta de automotores y otros activos presenta una disminución de MM$452,6 principalmente por la depreciación del ejercicio, el que corresponde a MM$336,9 para trenes Xtrápolis y el restante en su mayoría a la flota de UT y UTS.

Pasivos

Tabla N°9: Pasivos

PASIVOS	31.03.2019 MM$	31.12.2018 MM$	Variación MM$	Variación %
Cuentas comerciales y otros	2.337,9	2.279,5	58,4	2,6%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	13.520,0	13.421,0	99,0	0,7%
Pasivos Corrientes	**15.857,9**	**15.700,5**	**157,4**	**1,0%**
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	50.977,4	51.117,4	(140,0)	(0,3%)
Pasivos no Corrientes	**50.977,4**	**51.117,4**	**(140,0)**	**(0,3%)**
Patrimonio	**(5.579,2)**	**(5.399,2)**	**(180,0)**	**3,3%**
TOTAL DE PASIVOS	**61.256,1**	**61.418,7**	**(162,6)**	**(0,3%)**

Las variaciones de las principales partidas del pasivo de la empresa se presentan a continuación:

Pasivos Corrientes:

Cuentas comerciales y otros, que incluye a proveedores por pagar, de contratos de mantenimiento y servicios de terceros aumenta en MM$58,4, por una disminución de venta anticipada del servicio TerraSur y aumento de la venta anticipada del MetroTren Rancagua, y facturas por pagar de contratos de terceros.

Cuentas por Pagar a empresas relacionadas, aumentan en MM$99,0 contiene los gastos operacionales de contratos que financia la matriz, sumado a la cuenta corriente mercantil, netos del efecto del mandato.

Pasivos no Corrientes:

Cuentas por Pagar a empresas relacionadas, que incluye el pasivo por leasing de 12 equipos Xtrápolis con EFE junto a la cuenta por pagar a la matriz por el financiamiento de 4 equipos para Metrotren Rancagua más el ingreso diferido por estos mismos 4 trenes, disminuye producto de la depreciación del ejercicio neto de reajustes e intereses.

Patrimonio: La empresa presenta patrimonio negativo que empeora en MM$180,0 a partir de resultados explicados anteriormente.

INDICADORES FINANCIEROS

Tabla N°10: Indicadores

INDICE		EXP. INDICE	31.03.2019	31.12.2018
Liquidez corriente	(Act.Cte./Pas.Cte)	veces	0,21	0,20
Razón ácida	(Act.Cte./Pas.Cte)	veces	0,21	0,20
Capital de trabajo neto	(Act.Cte. - Pas.Cte)	MM$	(12,56)	(12,60)
Deuda a corto plazo	(P.Cte./(P.Cte.+ P.no Cte.)		0,24	0,23
Deuda a largo plazo	(P. no Cte./(P.Cte.+ P.no Cte.)		0,76	0,77

La empresa presenta capital de trabajo negativo, principalmente por las cuentas por pagar a las empresas relacionadas y provisiones de contratos operacionales. Dada la operación de Tren Central, la generación propia de ingresos de la compañía no le permite cubrir sus costos operacionales, aun considerando la mejora en ingresos, por lo que sus eventuales déficits de caja deben ser financiados por la Matriz, vía deuda o aportes de capital.

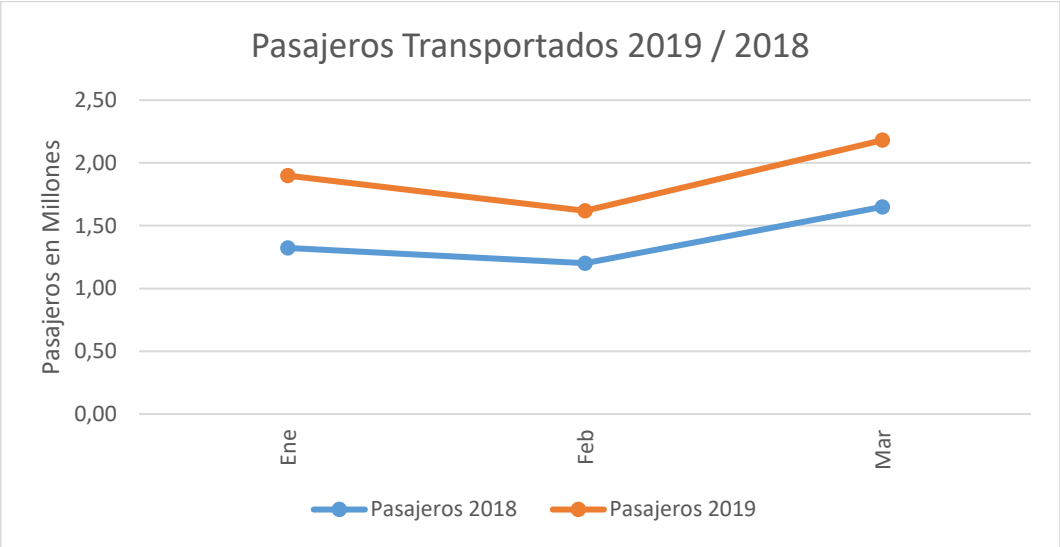
Rentabilidad

Variaciones más importantes en los mercados en que participa

Entre enero y marzo de 2019 en relación al mismo período del 2018, se observa un volumen en pasajeros 1,37 veces mayor respecto al flujo del primer trimestre anterior, lo que se debe básicamente a la demanda del servicio Metrotren Nos en régimen desde enero, además del incremento en la oferta del servicio Metrotren Rancagua, con un aumento de ingresos por venta de pasajes de un 240%.

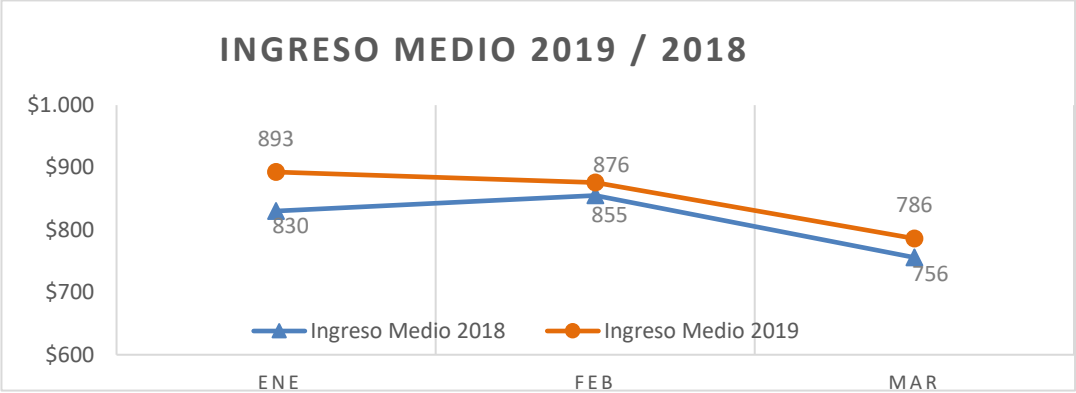
Transporte de Pasajeros en miles

Gráfico N°2: Pasajeros Transportados 2019 y 2018



Ingreso Medio

Gráfico N°3: Ingreso Medio 2019 y 2018



El ingreso medio a marzo de 2019 resulta superior al año anterior explicado principalmente por la mayor demanda del servicio Metrotren Rancagua, además del alza en pasajes, que incluye el servicio Terrasur.

Descripción y análisis de los principales componentes de los flujos netos originados por las actividades operacionales.

Flujos operacionales

Los flujos operacionales de ingresos se deben mayoritariamente a la venta de pasajes.
Los egresos se deben en su mayoría a los pagos por concepto de costos operacionales, sueldos, impuestos, proveedores y servicios de terceros, que se producen por la operación de los servicios.

Flujos de financiamiento

Corresponden a crédito con la Matriz por deudas derivadas del funcionamiento operacional. La Matriz actúa por cuenta de la Filial ante proveedores de servicios, tales como en el mantenimiento de los trenes, energía eléctrica de tracción, etc. La principal razón que explica que la Matriz mantenga dichos contratos es conseguir economías de escala debido a los volúmenes que ella contrata.

Flujos de inversión

Corresponden a compra de nuevos activos y activación por grandes mantenciones a automotores. Esto produce un aumento en este ítem, aumenta la cuenta relacionada con la Matriz en cuentas por pagar.

Análisis de Riesgos

Riesgo de Mercado

Las cifras de pasajeros transportados a marzo del 2019 alcanzaron a 5.699.155 pasajeros, comparados con 4.173.136 durante el mismo periodo del año 2018, lo cual equivale a un aumento del 36,6%.

Esta situación se ha dado en el contexto de una Ebitda, al 31 de marzo de 2019, alcanza a MM$ -12,7 considerando que en este periodo no existe costo de interrupción.

Riesgo de Liquidez

El déficit operacional de la Sociedad y sus requerimientos de inversión, son aportados por la Empresa de los Ferrocarriles del Estado, vía deuda o aportes de capital. Adicionalmente, se cuenta con los aportes financieros que recibe a través del Ministerio de Transportes y Telecomunicaciones.

No se visualizan otros riesgos financieros que puedan afectar directa y significativamente la operación de Trenes Metropolitanos S.A. durante este ejercicio, salvo aquellos que se puedan derivar de la Casa Matriz.

Riesgo de Crédito

Al marzo de 2019, Trenes Metropolitanos S.A. sólo posee cuentas por pagar a proveedores de tipo comercial las cuales son expresadas en pesos y no han generado diferencias de cambio ni reajustes por intereses.