TRENES METROPOLITANOS S.A.

Análisis Razonado de los Estados Financieros al 31 de diciembre 2017 y 2016

TrenCentral

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 diciembre 2017 y 2016.

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

El presente análisis razonado de los Estados Financieros, ha sido preparado de acuerdo a lo estipulado en la Norma de Carácter General Nº30 de la Superintendencia de Valores y Seguros, en consecuencia, el análisis comparativo y explicativo de los Estados Financieros está referido a los períodos con fecha de cierre al 31 de diciembre de 2017 y 2016.

A partir de junio comenzó la normalización de la demanda del servicio Metrotren Nos, alcanzando un promedio de 35 mil pasajeros diarios, la operación con sistema de movilización ATP se inició durante el mes de septiembre, lo que permitió durante los meses sucesivos mejorar el intervalo de servicios y aumentar la cantidad de pasajeros transportados llegando en noviembre a un promedio de 48 mil pasajeros diarios, ésta trayectoria creciente en la demanda fue interrumpida por la paralización de actividades de transporte producto de la huelga legal del Sindicato de Tracción Afines y Conexas ocurrida entre el 01 y el 22 de diciembre.

La operación de Metrotren Rancagua, también afectada por la paralización de diciembre, se mantuvo con una frecuencia de 10 servicios en día hábil y 20 en fines de semana alcanzando una demanda promedio diaria de 2.400 pasajeros, lo anterior a la espera de la mejora en condiciones de la vía que permita un aumento de frecuencia en horarios punta y valle.

En el año 2017, se transportaron 9,1 millones de pasajeros, cifra menor respecto a un año a plena capacidad, esto principalmente a causa de los inicios restringidos de oferta para los primeros meses de operación, la huelga legal y por otra parte tiempos de viaje mayores dados los trabajos que aún no finalizan para el año 2017.

Cabe señalar, que el comienzo de la operación de los servicios Metrotren Nos y Metrotren Rancagua antes señalada ocurrida en el primer trimestre de 2017, implicó un aumento de la dotación operacional y administrativa de Tren Central, incorporando además contratos de mantenimiento y seguridad orientados a una prestación con nuevo material rodante y estaciones con un estándar superior a los tradicionalmente operados.

Como consecuencia de lo anteriormente señalado, a diciembre 2017 se transportaron 9,1 millones de pasajeros con un incremento de trenes kilómetro en menor proporción al

crecimiento de la demanda, lo que se debe principalmente a la utilización de oferta en tramos de menor distancia (Alameda – Nos) y a la mayor ocupación de la oferta disponible.

A continuación, se muestran los principales indicadores del negocio:

Tabla N°1: Indicadores Principales del Negocio

Indicadores Principales del Negocio	01.01.2017 31.12.2017	01.01.2016 31.12.2016	Var. %
Pasajeros Transportados	9.096.216	631.357	1.340,7%
Tren Kilómetro	1.976.690	835.949	136,5%
Toneladas Brutas Completas (TKBC)	255.270.147	123.296.099	107,0%
Dotación	538	459	17,2%

Tabla N°2: Ingreso Medio

Detalle Ingreso Medio	01.01.2017 31.12.2017	01.01.2016 31.12.2016	Var. %
Metrotren Nos	585	0	0,0%
Metrotren Rancagua	1.403	1.274	10,1%
Terrasur	10.355	10.727	(3,5%)
Buscarril	940	1.014	(7,4%)

El servicio Metrotren Nos con servicios de alto estándar, vías, estaciones y una flota de trenes nuevos, le está dando un renovado impulso y tamaño a la Compañía, con una importante presencia en el mercado del transporte de pasajeros.

En base a las cifras de cierre 2017 se aprecia un incremento en ingresos, producto del servicio Metrotren Nos y el mejoramiento en menor medida del Metrotren Rancagua y Terrasur, los que impactan positivamente hasta noviembre en la mejora de Ebitda, revirtiéndose esa tendencia a diciembre.

Como se puede apreciar en el siguiente gráfico, la curva ascendente de ingresos se inicia en el segundo trimestre junto con el inicio de las operaciones del Metrotren Nos, y se consolidan en octubre y noviembre con un promedio de MM 1,47 de pasajeros, teniendo como salvedad diciembre en donde hubo una baja producto de la huelga anteriormente mencionada.

Gráfico N°1: Ingresos 2017

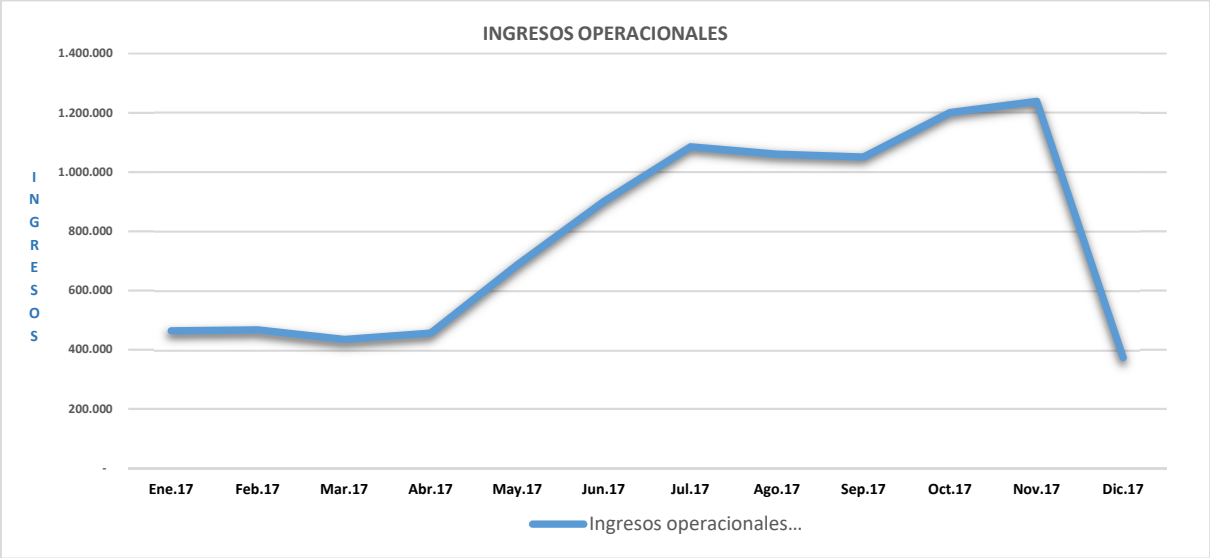


Tabla N°3: Evolución por trimestre Ingresos y EBITDA

Evolución por trimestre	1° Trimestre	2° Trimestre	3° Trimestre	4° Trimestre
Ingresos operacionales M$	1.365.702	2.043.618	3.196.295	2.828.955
Ebitda M$	-1.348.340	-1.192.654	-424.469	-363.211

ANÁLISIS FINANCIERO DEL ESTADO DE RESULTADOS

Ingresos Operacionales

Como se puede apreciar en la tabla siguiente, la incorporación hacia el segundo trimestre del servicio Metrotren Nos, con el aumento paulatino de la demanda diaria producto de la mejora en la oferta de servicios, y por otra parte a raíz del incremento de servicios diarios de Metrotren Rancagua, ha implicado una mejora en los ingresos por venta de pasajes de MM$5.235 respecto del año anterior.

Tabla N°4: Ingresos Operacionales

Ingresos Operacionales	31.12.2017 MM$	31.12.2016 MM$	Variación MM$	Variación %
Ventas de Pasajes	8.416	3.181	5.235	164,6%
Subsidio MTT Buscarril	563	469	94	20,0%
Subsidio MTT Metro Tren	72	24	48	200,0%
Ingreso DTPM Marcha Blanca Nos (KM)	116	-	116	-
Ingresos no tarifarios	171	105	66	62,9%
Otros Ingresos (Contrato de Adm. Con EFE)	96	94	2	2,1%
Total	**9.434**	**3.873**	**5.561**	**143,6%**

Este incremento en la venta de pasajes se debe en gran medida a la operación del servicio urbano Metrotren Nos, el que inicia sus operaciones en marzo de 2017 transportando a más de 8,1 millones de pasajeros a diciembre, luego en menor proporción la demanda en el servicio Metrotren Rancagua que supera a la del año anterior en 336 mil pasajeros, mientras que el servicio Terrasur cuenta con una demanda que supera en 9 mil pasajeros al año anterior. En resumen, los ingresos obtenidos por venta de pasajes aumentan en un 164,6% con respecto del periodo anterior.

Es necesario señalar que en el servicio Metrotren Nos, integrado tarifariamente con TranSantiago, se recibieron ingresos que alcanzan a MM$116, desde del Ministerio de Transportes y Telecomunicaciones (MTT) por concepto de pruebas realizadas previo al inicio de operación comercial durante el primer trimestre.

En cuanto al ingreso por concepto de subsidio del Ministerio de Transportes y Telecomunicaciones (MTT), este presenta un incremento neto de MM$142 producto principalmente del impacto de la renegociación del subsidio de Buscarril cuyo nuevo contrato se firmó en mayo de 2016 y que aumentó de MM$27 a MM$45 por cada mes.

Los ingresos no tarifarios obtenidos por concepto de arriendos de espacios en estaciones y trenes son mayores en MM$66 respecto al año anterior, éste incluye un nuevo contrato de arriendo de boleterías con Metro S.A., para la recarga de tarjetas BIP y una baja en el resto de contratos comerciales producto de restricciones en los espacios disponibles.

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

Producto de la operación de los servicios Metrotren Nos y Metrotren Rancagua, se han visto incrementados los costos operacionales variables producto de la mayor circulación de trenes kilómetro, por otra parte, fueron incorporados nuevos contratos para la mantención de trenes y estaciones, y adicionalmente una mayor dotación para la conducción de los trenes junto con la atención a pasajeros en las estaciones, control del tráfico, nuevos sistemas, entre otros.

Los costos de ventas presentados en la siguiente tabla (N°5) tienen incluido 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. Lo anterior debido a que la Sociedad no ha podido operar en forma constante por obras de mejoramiento de la vía, exceptuando energía y depreciación.

Tabla N°5: Costo de Ventas

Costo De Ventas	31.12.2017 MM$	31.12.2016 MM$	Variación MM$	Variación %
Energía de Tracción	1.802	961	841	87,5%
Mantenimiento Material Rodante	3.110	1.125	1.985	176,4%
Mantención Infraestructura	1.299	586	713	121,7%
Gasto SEC y Trafico	-	62	(62)	(100,0%)
Gasto de Guardias de Seguridad	1.153	41	1.112	2712,2%
Servicios de Terceros y Ventas	1.149	416	733	176,2%
Otros Gastos de Explotación	404	295	109	36,9%
Depreciación	481	451	30	6,7%
Remuneraciones de Personal	2.367	1.370	997	72,8%
Total	**11.765**	**5.307**	**6.458**	**121,7%**

El incremento del costo de energía de tracción se debe a la incorporación de la nueva oferta de transporte de los servicios Metrotren Nos y Metrotren Rancagua, que implico un mayor consumo en trenes kilómetro, compensado en parte por la disminución en el precio de energía del año 2017.

El mantenimiento de material rodante cuenta con un mayor costo producto del nuevo contrato para equipos Xtrapolis, por otra parte, una disminución en el costo del mantenimiento del parque de automotores UT y UTS debido a la baja del contrato para la UTS 605 y de 2 automotores UT440 entregados en comodato a Fesur.

Mantención de Infraestructura aumentó debido al mayor peaje variable medido en toneladas kilómetros circulados, sumado a nuevos contratos de ascensores, pasarelas y estaciones del servicio Metrotren Nos.

El ítem SEC y Tráfico, que corresponde a los sistemas de señalización, electrificación y comunicaciones, no registra gasto durante el 2017 a raíz de su incorporación como concepto de peaje fijo en el contrato servicio integral de administración de tráfico ferroviario y mantenimiento de infraestructura EFE.

Para el caso de guardias de seguridad, se incorpora el mayor costo por la cobertura de las nuevas estaciones de servicio Metrotren Nos.

Los aumentos en servicios de terceros corresponden principalmente a los nuevos contratos de monitores para la atención a pasajeros en andenes del servicio Metrotren Nos y controladores en el ingreso a andenes en Metrotren Rancagua, además de boleterías, costo de tarjetas para servicio Rancagua, red de comunicación y pagina web.

Para el caso de los otros gastos de explotación, se incrementan producto de la movilización del personal, telefonía y consumos básicos, por efecto del nuevo servicio Metrotren Nos.

La depreciación aumenta en el año 2017 debido a que la UTS 601 terminó su gran revisión y entró en operación en el año 2017.

Las remuneraciones del personal de explotación aumentan debido a la contratación de personal de tráfico, maquinistas, ayudantes de maquinistas, encargados de estaciones y guardias Nos. Cabe señalar que, en Tren Central para los últimos doce meses, la dotación operacional ha crecido de 429 a 501 colaboradores.

GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS

Tabla N°6: Gasto de Administración y Ventas

Gastos de Administración y Ventas	31.12.2017 MM$	31.12.2016 MM$	Variación MM$	Variación %
Remuneraciones de Personal de Adm.	805	691	114	16,4%
Gastos Administrativos	674	540	134	24,9%
Depreciación y Amortización	33	30	3	10,0%
Total	**1.512**	**1.261**	**251**	**19,9%**

Las remuneraciones del personal de administración, se incrementaron en MM$114 respecto al año anterior debido a incorporación de siete nuevos cargos profesionales orientados a la nueva estructura organizacional para los servicios Metrotren Nos y Metrotren Rancagua.

Los gastos administrativos, presentan un incremento de MM$134 asociados a señalética en estaciones y trenes para los servicios Metrotren Nos y Metrotren Rancagua, junto con folletería y campañas educativas para el uso del nuevo medio de pago con tarjeta Tren Central, adicionalmente el contrato con oficina de abogados para las contingencias del Metrotren Nos.

Depreciación y Amortización, aumenta debido a la compra 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°7: Resultado EBITDA

Resultado	31.12.2017 MM$	31.12.2016 MM$	Variación MM$	Variación %
Ingresos Operacionales	9.434	3.873	5.561	143,6%
Costo de Ventas	(11.283)	(4.856)	(6.427)	132,4%
Gasto de Administración y Ventas	(1.479)	(1.231)	(248)	20,1%
EBITDA Tren Central	**(3.328)**	**(2.214)**	**(1.114)**	**50,4%**

Al 31 de diciembre de 2017, la Empresa presenta una pérdida EBITDA de MM$3.328, mayor en MM$1.114 versus el año 2016, lo anterior debido a los impactos en costos operacionales y dotación que genera la puesta en marcha de los nuevos servicios. Cabe señalar que el modelo de negocio del servicio Metrotren Nos se sustenta en un nivel de demanda que durante los primeros seis meses fue gradual a raíz de atrasos en la finalización del proyecto, normalizándose durante el tercer trimestre, salvo diciembre por efecto de la huelga legal. Estos trabajos aún afectan al servicio Metrotren Rancagua y Terrasur con demanda menor a la esperada.

Tabla N°8: Resultado del Ejercicio

Resultado y EBITDA	31.12.2017 MM$	31.12.2016 MM$	Variación MM$	Variación %
Resultado EBITDA	(3.328)	(2.214)	(1.114)	50,4%
Depreciación y Amortización del Ejercicio	(514)	(481)	(33)	6,9%
Resultado Fuera de la Explotación				
Otros Ingresos / egresos fuera de la Explotación	(496)	(211)	(285)	135,1%
Resultado FECU	**(4.338)**	**(2.906)**	**(1.432)**	**49,3%**

Ingresos / egresos fuera de la Explotación, corresponde a gasto por intereses de la Cta. Cte. Mercantil con la Matriz.

En resumen, la Sociedad al 31 de diciembre del 2017, registra una pérdida total de MM$4.338, presentando un aumento de MM$1.432 en relación al año anterior, principalmente producto de los egresos fuera de la explotación y lo señalado en el párrafo anterior.

ANÁLISIS DEL ESTADO SITUACIÓN FINANCIERA

ACTIVOS

Tabla N°9: Activos

ACTIVOS	31.12.2017 MM$	31.12.2016 MM$	Variación MM$	Variación %
Efectivo y equivalentes al efectivo	192	183	9	4,9%
Deudores Comerciales	501	183	318	173,8%
Otros Activos no Financieros	197	-	197	0,0%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	1.174	1.060	114	10,8%
Activos Corrientes	**2.064**	**1.426**	**638**	**44,7%**
Otros Activos no Financieros	220		220	0,0%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	10.305	9.321	984	10,6%
Automotores y Otros Activos	50.150	18.569	31.581	170,1%
Activos no Corrientes	**60.675**	**27.890**	**32.785**	117,6%
TOTAL DE ACTIVOS	**62.739**	**29.316**	**33.423**	**114,0%**

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

Activos Corrientes, Aumentaron en MM$638, producto de deudores comerciales que corresponde a deuda del contrato con Metro de Santiago, sumado a cuenta por cobrar asociada con el administrador financiero del TranSantiago (AFT), y deudores comerciales varios. Otro activo corresponde a bonos y prestamos al personal por negociación colectiva los cuales se difieren en el plazo del contrato. Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corresponde a deuda con MTT por los subsidios del Buscarril y Metrotren Rancagua.

Activos no Corrientes, primeramente, en los otros activos no financieros se incluye la porción a largo plazo de los bonos por negociación colectiva, en segundo lugar, las cuentas por cobrar con entidades relacionadas no corriente, la cual corresponde a la cuenta por cobrar al MTT producto de la compra de 4 equipos Xtrapolis, luego la cuenta de automotores y otros activos que presenta una diferencia con el año 2016 de un 170,1% producto del contrato de arriendo vía leasing con la Matriz de 12 automotores Xtrapolis para el servicio Metrotren Nos.

Pasivos

Tabla N°10: Pasivos

PASIVOS	31.12.2017 MM$	31.12.2016 MM$	Variación MM$	Variación %
Cuentas comerciales y otros	1.666	1.344	322	24,0%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	12.797	7.812	4.985	63,8%
Pasivos Corrientes	**14.463**	**9.156**	**5.307**	**58,0%**
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	52.673	20.219	32.454	160,5%
Pasivos no Corrientes	**52.673**	**20.219**	**32.454**	**160,5%**
Patrimonio	**(4.397)**	**(59)**	**(4.338)**	**7352,5%**
TOTAL DE PASIVOS	**62.739**	**29.316**	**33.423**	**114,0%**

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

Pasivos Corrientes:

Cuentas comerciales y otros, aumentó en MM$322 por incremento en la provisión de vacaciones, imposiciones por pagar y proveedores varios.

Cuentas por Pagar a empresas relacionadas: aumentan en MM$4.985 producto de aumentos en los traspasos de caja a Tren Central desde EFE mediante cuenta corriente mercantil, a raíz del mayor déficit en flujo de efectivo por la menor operación comercial versus lo planificado.

Pasivos no Corrientes:

Cuentas por Pagar a empresas relacionadas: corresponde a las cuentas operacionales con EFE, la cuota de corto plazo para 4 equipos Xtrapolis más el Ingreso Diferido correspondiente a la contrapartida del activo por convenio de transferencia de recursos suscrito con la Subsecretaria de Transporte para la compra de dicho material rodante. Adicionalmente, esta partida incluye el Contrato de Arriendo vía leasing por 12 Xtrapolis, a la matriz EFE (netas de las cuentas por cobrar).

Patrimonio: Este disminuye en MM$4.338 en relación al 31 de diciembre de 2016 debido a la pérdida del ejercicio a diciembre de 2017 explicada anteriormente.

INDICADORES FINANCIEROS

Tabla N°11: Índices

INDICE		EXP. INDICE	31.12.2017	31.12.2016
Razón ácida	(Act.Cte./Pas.Cte)	veces	0,14	0,16
Capital de Trabajo Neto	(Act.Cte. - Pas.Cte)	MM$	(12.399)	(7.730)
Deuda a corto plazo	(P.Cte./(P.Cte.+ P.no Cte.)		0,22	0,31
Deuda a largo plazo	(P. no Cte./(P.Cte.+ P.no Cte.)		0,78	0,69

La empresa presenta capital de trabajo negativo, principalmente por las cuentas por pagar a las empresas relacionadas y provisiones de nuevos contratos operacionales.

Dada el inicio degradado de las operaciones de los nuevos servicios Metrotren Nos y Rancagua durante el primer trimestre de 2017, la generación propia de ingresos de la compañía no le permite cubrir sus costos operacionales, aun considerando la recuperación en ingresos generada en el segundo, tercer y cuarto trimestre por lo que sus déficits deben ser financiados por la Matriz, vía deuda o aportes de capital.

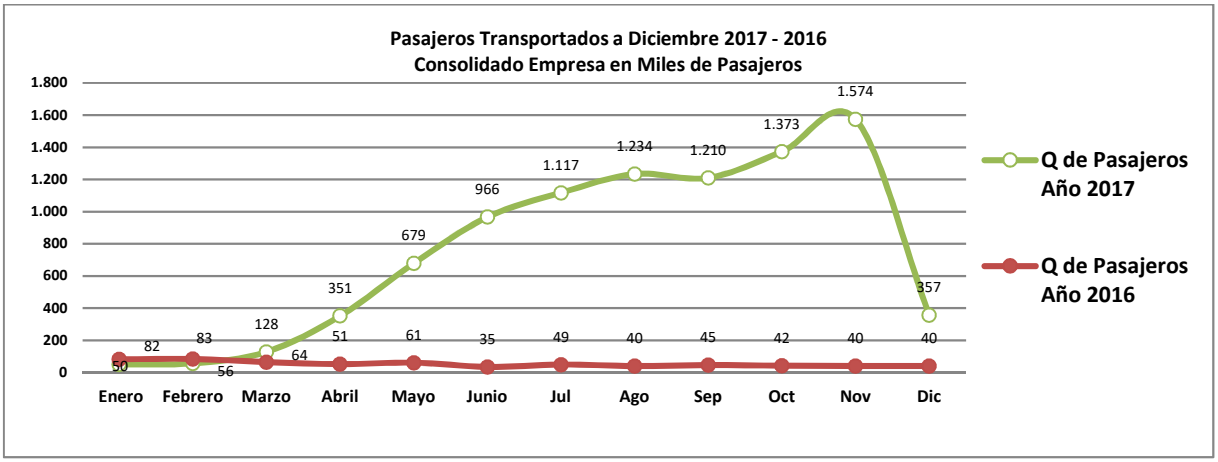
Rentabilidad

Variaciones más importantes en los mercados en que participa

En el año 2017 en relación al 2016, se observa un mayor volumen en pasajeros 13 veces respecto al flujo del año anterior, lo que se debe básicamente a la demanda del servicio Metrotren Nos, con un aumento de ingresos por venta de pasajes de un 164,6%.

Transporte de Pasajeros en miles

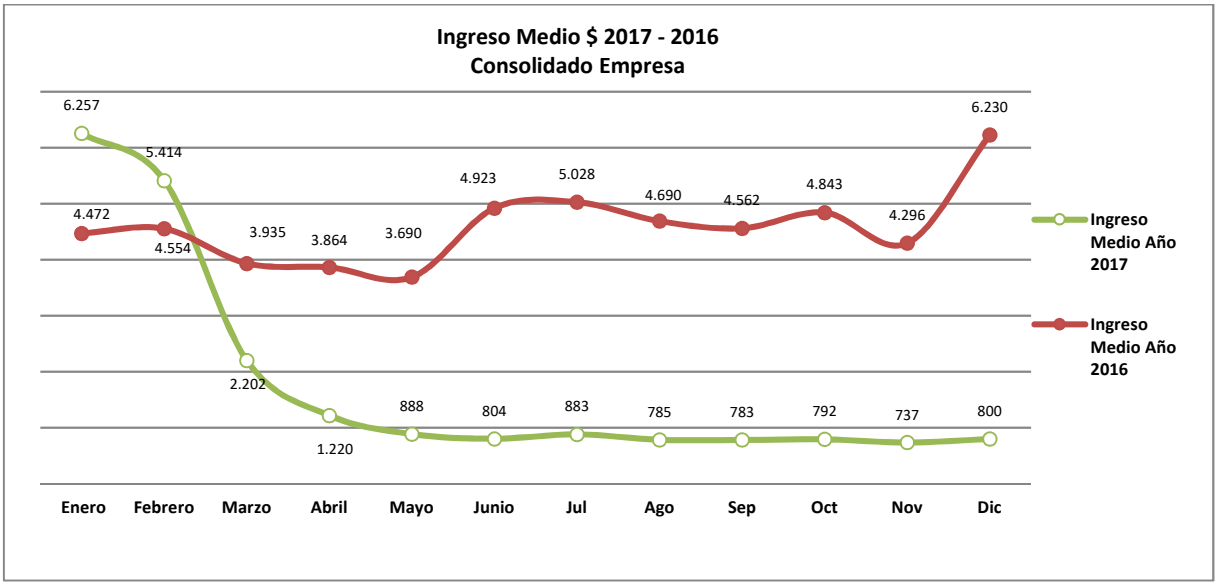
Gráfico N°2: Pasajeros Transportados 2016 y 2017



Ingreso Medio

Gráfico N°3: Ingreso Medio 2016 y 2017

El ingreso medio a diciembre de 2017 resulta inferior al año anterior explicado principalmente por la inclusión del nuevo servicio Metrotren Nos con viajes de corta distancia y precio más bajo que las otras operaciones de Tren Central disponibles al 2016.



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 al cierre de diciembre del 2017 alcanzaron a 9.096.216 pasajeros, comparados con 631.357 durante el mismo periodo del año 2016, lo cual equivale a un aumento del 1.340,7%.

Esta situación representa un año de transición de la compañía. En efecto, la mayor parte de la disminución de pasajeros versus las proyecciones para un año normal, obedecen a razones estrictamente temporales, por el menor tráfico de trenes recientemente normalizada en el servicio Metrotren Nos y los trabajos en la vía aún en desarrollo para Metrotren Rancagua.

Esta situación se ha dado en el contexto de una pérdida EBITDA que al 31 de diciembre de 2017 alcanzó MM$3.328, básicamente explicado por el aumento de costos por el inicio de

la operación de los proyectos Metrotren Nos y Rancagua con un crecimiento de pasajeros gradual.

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 31 de diciembre de 2017 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.