TRENES METROPOLITANOS S.A.

Análisis Razonado de los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2018 y 2017

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 de 2018 y 2017.

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 diciembre de 2018 y 2017.

La demanda de pasajeros al cierre del año 2018 se caracteriza por un volumen creciente de viajes del servicio Metrotren Nos que ha hecho necesaria la incorporación de más servicios en hora punta con altos niveles de ocupación, el promedio de pasajeros en día hábil alcanzó un peak de más de 80 mil pasajeros, con un promedio para el último trimestre del año de 70 mil en día hábil. Esto ha permitido alcanzar un total de 19,36 millones de viajes al cierre del presente año.

Por otra parte, la operación de Metrotren Rancagua ha aumentado su frecuencia a partir del tercer trimestre, pasando de 14 a 31 servicios en día hábil, éste aumento ha permitido llegar a una demanda promedio día hábil de 5.700 pasajeros durante el cuarto trimestre y un total al cierre del año de 1,5 millones de viajes.

A continuación, se muestran los principales indicadores del negocio:

Tabla N°1: Indicadores Principales del Negocio

Indicadores Principales del Negocio	01.01.2018 31.12.2018	01.01.2017 31.12.2017	Var. %
Pasajeros Transportados (miles)	21.149	9.096	133%
Tren Kilómetro	3.471.409	1.976.690	75,6%
Toneladas Brutas Completas (miles de TKBC)	409.351	255.270	60,4%
Dotación al cierre	510	538	-5,2%

Ingreso Medio por Servicio ($)	01.01.2018 31.12.2018	01.01.2017 31.12.2017	Var. %
Metrotren Nos	577	585	-1,4%
Metrotren Rancagua	1.510	1.403	7,7%
Terrasur	11.693	10.355	12,9%
Buscarril	1.067	940	13,5%

La variación a la baja en el ingreso medio de Metrotren Nos se debe a una condición contractual donde la tarifa técnica base que recibe la empresa disminuyó a partir del 22 de diciembre de 2017 en $21 por pasajero.

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 del año 2018 presentan un Ebitda negativo a contar del tercer trimestre, debido a que la normalización de la oferta de Metrotren Rancagua iniciada a partir del 23 de julio implicó que dejara de operar el mecanismo de compensación por costo de interrupción, con el que se contaba en meses anteriores y durante el año 2017.

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

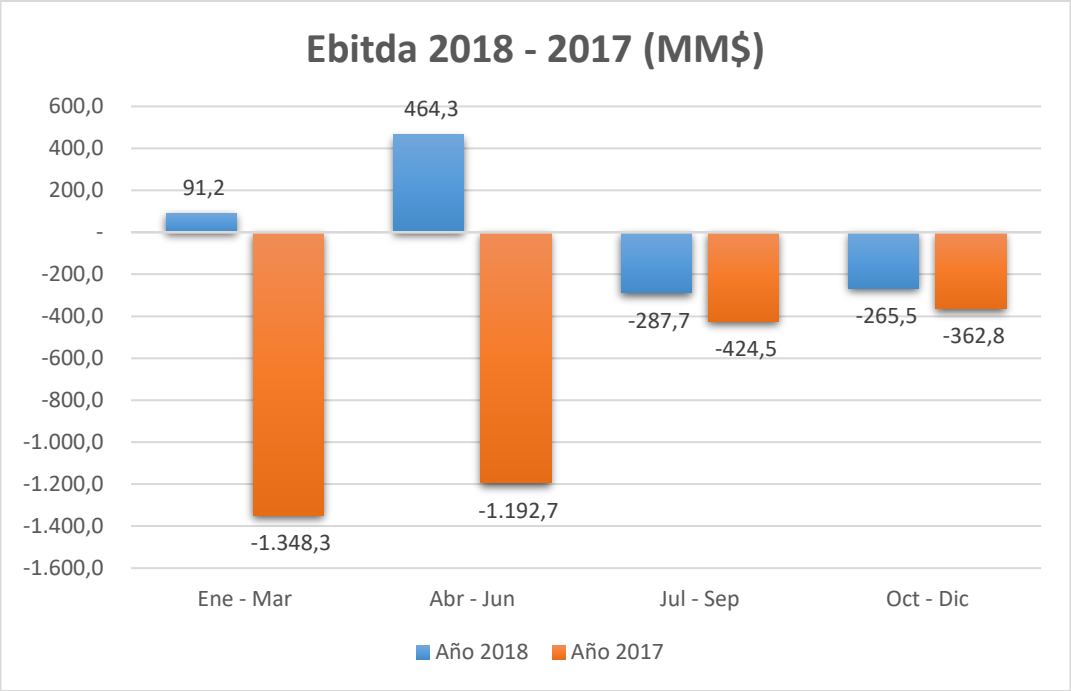


Tabla N°2: Ebitda 2018 / 2017 (MM$)

Ebitda por trimestre (MM$)	Ene - Mar	Abr - Jun	Jul - Sep	Oct - Dic
Año 2018	91,2	464,3	-287,7	-265,5
Año 2017	-1.348,3	-1.192,7	-424,5	-362,8

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 al cierre de 2018 de MM$8.193 respecto del año anterior, explicado en la mayor cantidad de pasajeros transportados de Metrotren Nos que superó en 11,2 millones al año anterior, cuyo inicio de operación fue gradual desde marzo de 2017 y luego en menor medida por el aumento en Metrotren Rancagua de 802 mil pasajeros, por mayor oferta a Rancagua, además de inclusión de servicios cortos a Paine. Terrasur presentó una demanda muy similar, aunque con un ingreso medio superior en un 12,9%.

Tabla N°3: Ingresos Operacionales

Ingresos Operacionales	01.01.2018 31.12.2018 MM$	01.01.2017 31.12.2017 MM$	Variación MM$	Variación %
Ventas de Pasajes	16.609	8.416	8.193	97,4%
Subsidio MTT Buscarril, Metro Rancagua	666	635	31	4,9%
Ingreso DTPM Marcha Blanca Serv.Nos (KM)	-	116	(116)	-
Ingresos no tarifarios (arriendos, publicidad, etc.)	173	120	53	44,2%
Otros Ingresos (Contrato de Adm. Con EFE)	135	147	(12)	(8,2%)
Total	**17.583**	**9.434**	**8.149**	**86,4%**

En cuanto al ingreso por concepto de subsidio del Ministerio de Transportes y Telecomunicaciones (MTT), este presenta un incremento neto de MM$30 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 de un 4,8%.

Es necesario señalar que en el servicio Metrotren Nos, durante el 2017 se recibieron ingresos desde del Ministerio de Transportes y Telecomunicaciones por concepto de kilómetros recorridos durante la marcha blanca que alcanzaron a MM$116.

Los ingresos no tarifarios obtenidos por concepto de arriendos de espacios en estaciones y trenes son mayores en MM$53 respecto al año anterior, lo que se explica principalmente en el contrato de arriendo de boleterías con Metro S.A., para la recarga de tarjetas BIP, respecto del cual se renegociaron conceptos de acceso a red de comunicaciones. 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 por mayor circulación de trenes-kilómetro, por otra parte, fueron incorporados nuevos costos en mantención de 4 trenes Xtrápolis que se encontraban en garantía durante el año 2017, y adicionalmente un mayor gasto en dotación para los servicios operacionales, control de tráfico y seguridad a partir de nueva dotación, IPC y aumento derivado de la última negociación colectiva.

Los costos de ventas presentados en la siguiente tabla (N°4) tienen incluido en ambos periodos 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.

Tabla N°4: Costo de Ventas

Costo De Ventas	01.01.2018 31.12.2018 MM$	01.01.2017 31.12.2017 MM$	Variación MM$	Variación %
Energía de Tracción	2.807	1.802	(1.005)	(55,8%)
Mantenimiento Material Rodante	4.506	3.110	(1.396)	(44,9%)
Mantención Infraestructura	1.737	1.298	(439)	(33,8%)
Gasto de Guardias de Seguridad	1.233	1.153	(80)	(6,9%)
Servicios de Terceros y Ventas	1.500	1.149	(351)	(30,5%)
Otros Gastos de Explotación	354	404	50	12,4%
Depreciación	453	481	28	5,8%
Remuneraciones de Personal	3.929	2.351	(1.578)	(67,1%)
Total	**16.519**	**11.748**	**(4.771)**	**(40,6%)**

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 +114% versus el año anterior, con un efecto a la baja por la utilización de modo "eco" que involucra menor consumo por kilómetro recorrido. 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 +109%.

El mantenimiento de material rodante, específicamente el contrato para trenes Xtrápolis presenta un mayor costo en su componente fijo producto de 4 equipos que estuvieron en garantía hasta el mes de octubre de 2017, luego, mayores incidencias (reposición de vidrios por vandalismo) a partir del aumento en la circulación del servicio Metrotren Nos. El contrato con Temoinsa, que cubre los equipos UT 440 (Metrotren Rancagua) y UTS 444 (Terrasur) presenta menor costo en los trenes UTS 444 a partir de contar con un equipo menos en el contrato por un tren dado de baja del mantenimiento. 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, con una baja en los contratos de mantención de estaciones y ascensores.

Para el caso de guardias de seguridad, si bien cuenta con una mayor cobertura de costo de interrupción para el año 2017, que provoca la contabilización de cifras mayores respecto al periodo anterior, se han realizado disminuciones efectivas durante el presente año de guardias de seguridad a bordo de los servicios.

En los servicios de terceros se presentan ahorros en los contratos de asistentes de andén del servicio Metrotren Nos y en controladores de acceso del servicio Metrotren Rancagua, como contrapartida un incremento en los costos asociados a tecnología de información, con un efecto neto de la cuenta de muy bajo aumento, sin embargo, se debe considerar una menor cobertura del costo de interrupción versus el año anterior lo que explica su alza.

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

Las remuneraciones del personal de explotación tienen un efecto de cobertura de costo de interrupción inferior respecto al año 2017, principalmente por la mayor demanda de pasajeros del presente año, sumado a que a contar del 23 de julio de 2018 dejó de operar este mecanismo de compensación, el que explica la variación observada de un 67,2%. La diferencia restante se debe en su mayoría al ajuste del IPC en las remuneraciones, sumado al aumento en sueldos base y otros beneficios generados en 3 procesos de negociación colectiva, el cual incluye como costo, el equivalente de 12 meses del bono de cierre de la negociación que cubrió a 444 colaboradores sindicalizados, adicionalmente se presentan aumentos en gastos de elementos de seguridad personal y uniformes.

GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS

Tabla N°5: Gasto de Administración y Ventas

Gastos de Administración y Ventas	01.01.2018 31.12.2018 MM$	01.01.2017 31.12.2017 MM$	Variación MM$	Variación %
Remuneraciones de Personal de Adm.	906	822	(84)	(10,2%)
Gastos Administrativos	608	674	66	9,8%
Depreciación y Amortización	31	33	2	6,1%
Total	**1.545**	**1.529**	**(16)**	**(1,0%)**

Las remuneraciones de este personal, que representa aproximadamente al 8,7% de la plantilla total de Tren Central, presentan incrementos por IPC y efecto de 8 incorporaciones a la dotación con 7 bajas durante el año 2018.

Los gastos administrativos, presentan una baja de MM$66 asociados principalmente a menor gasto en material publicitario y marketing en estaciones y trenes producto de la operación en régimen de los servicios Metrotren Nos y Metrotren Rancagua, en contraste con el período inaugural del primer trimestre de 2017.

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	01.01.2018 31.12.2018 MM$	01.01.2017 31.12.2017 MM$	Variación MM$	Variación %
Ingresos Operacionales	17.583	9.434	8.149	86,4%
Costo de Ventas	(16.066)	(11.266)	(4.800)	42,6%
Gasto de Administración y Ventas	(1.515)	(1.496)	(19)	1,3%
EBITDA Tren Central con CI.	**2**	**(3.328)**	**3.330**	**(100,1%)**

Al 31 de diciembre de 2018, la Empresa presenta un EBITDA positivo de MM$2, el que mejora en MM$3.330 versus el año 2017 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	01.01.2018 31.12.2018 MM$	01.01.2017 31.12.2017 MM$	Variación MM$	Variación %
Resultado EBITDA	2	(3.328)	3.330	100,1%
Depreciación y Amortización del Ejercicio	(484)	(514)	30	5,8%
Resultado Fuera de la Explotación				
Otros Ingresos / egresos fuera de la Explotación	(520)	(495)	(25)	(5,1%)
Resultado FECU	**(1.002)**	**(4.337)**	**3.335**	**76,9%**

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 diciembre del 2018, registra una pérdida total de -MM$1.002, presentando una mejora de MM$3.335 respecto al mismo período del año 2017, lo anterior debido principalmente a los incrementos de demanda señalados anteriormente.

ANÁLISIS DEL ESTADO SITUACIÓN FINANCIERA

ACTIVOS

Tabla N°8: Activos

ACTIVOS	31.12.2018 MM$	31.12.2017 MM$	Variación MM$	Variación %
Efectivo y equivalentes al efectivo	875	192	683	355,7%
Deudores comerciales	922	602	320	53,2%
Otros activos no financieros	134	96	38	39,6%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	1.168	1.174	(6)	(0,5%)
Activos Corrientes	**3.099**	**2.064**	**1.035**	**50,1%**
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	-	84	(84)	(100,0%)
Otros activos no financieros	67	136	(69)	(50,7%)
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	9.858	10.305	(447)	(4,3%)
Automotores y otros activos	48.395	50.150	(1.755)	(3,5%)
Activos no Corrientes	**58.320**	**60.675**	**(2.355)**	(3,9%)
TOTAL DE ACTIVOS	**61.419**	**62.739**	**(1.320)**	**(2,1%)**

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

Activos Corrientes, Aumentaron en MM$1.036, producto de saldos en bancos mayores en MM$683 asociado a la mayor recaudación comparativamente con el período de huelga ocurrida en diciembre de 2017, adicionalmente la cuenta deudores comerciales, que refleja el saldo de una quincena 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 y subsidios, en términos netos presenta un aumento respecto de diciembre de 2017 en MM$320.

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 parte de corto plazo de reajuste e intereses por la cuenta con el MTT producto de la compra de 4 equipos Xtrapolis y el subsidio por cobrar al MTT para Buscarril y Metrotren Rancagua.

Activos no Corrientes, presenta una disminución de MM$84 por el término en la porción de más de un año de plazo de la cuenta por cobrar con colaboradores del sindicato de maquinistas por días no trabajados durante la huelga de diciembre de 2017, la cuenta de otros activos no financieros representa la porción de largo plazo de los bonos de término de negociación con los 3 sindicatos de Tren Central.

La baja en la cuenta por cobrar con entidades relacionadas no corriente, corresponde a la amortización de la cuenta con el MTT producto de la compra de 4 equipos Xtrapolis. La cuenta de automotores y otros activos presenta una disminución de MM$1.755 principalmente por la depreciación del ejercicio, el que corresponde a MM$1.347 para trenes Xtrápolis y el restante en su mayoría a la flota de UT y UTS.

Pasivos

Tabla N°9: Pasivos

PASIVOS	31.12.2018 MM$	31.12.2017 MM$	Variación MM$	Variación %
Cuentas comerciales y otros	2.280	1.666	614	36,9%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	13.421	12.797	624	4,9%
Pasivos Corrientes	**15.701**	**14.463**	**1.238**	**8,6%**
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	51.117	52.673	(1.556)	(3,0%)
Pasivos no Corrientes	**51.117**	**52.673**	**(1.556)**	**(3,0%)**
Patrimonio	**(5.399)**	**(4.397)**	**(1.002)**	**22,8%**
TOTAL DE PASIVOS	**61.419**	**62.739**	**(1.320)**	**(2,1%)**

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$614, por mayor carga de tarjetas de Metrotren Rancagua y provisiones de contratos de terceros.

Cuentas por Pagar a empresas relacionadas, que contiene los gastos operacionales de contratos que financia la matriz, sumado a la cuenta corriente mercantil, netos del efecto de costo de interrupción y mandato, aumentan en MM$624.

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$1.002 a partir de resultados explicados anteriormente que dejan de incluir el costo de interrupción a partir de julio de 2018.

INDICADORES FINANCIEROS

Tabla N°10: Indicadores

INDICE		EXP. INDICE	31.12.2018	31.12.2017
Liquidez corriente	(Act.Cte./Pas.Cte)	veces	0,20	0,14
Razón ácida	(Act.Cte./Pas.Cte)	veces	0,20	0,14
Capital de trabajo neto	(Act.Cte. - Pas.Cte)	MM$	(12.601)	(12.399)
Deuda a corto plazo	(P.Cte./(P.Cte.+ P.no Cte.)		0,23	0,22
Deuda a largo plazo	(P. no Cte./(P.Cte.+ P.no Cte.)		0,77	0,78

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.

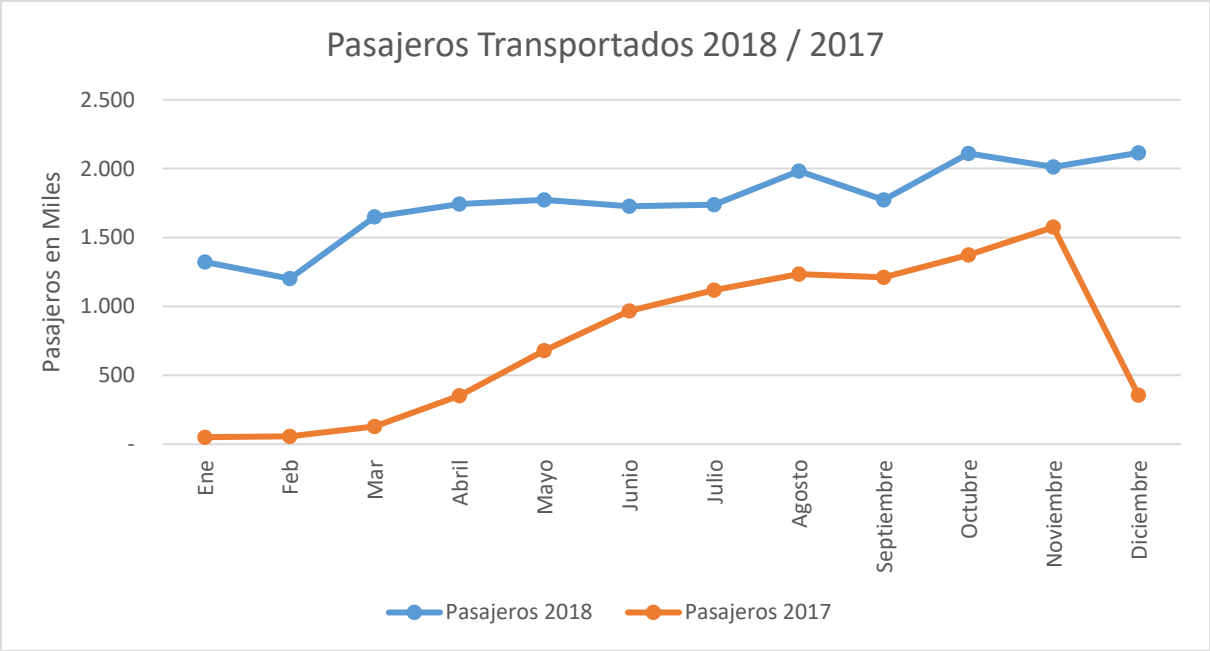
Rentabilidad

Variaciones más importantes en los mercados en que participa

Entre enero y diciembre de 2018 en relación al mismo período del 2017, se observa un volumen en pasajeros 2,3 veces mayor respecto al flujo del año 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 125%.

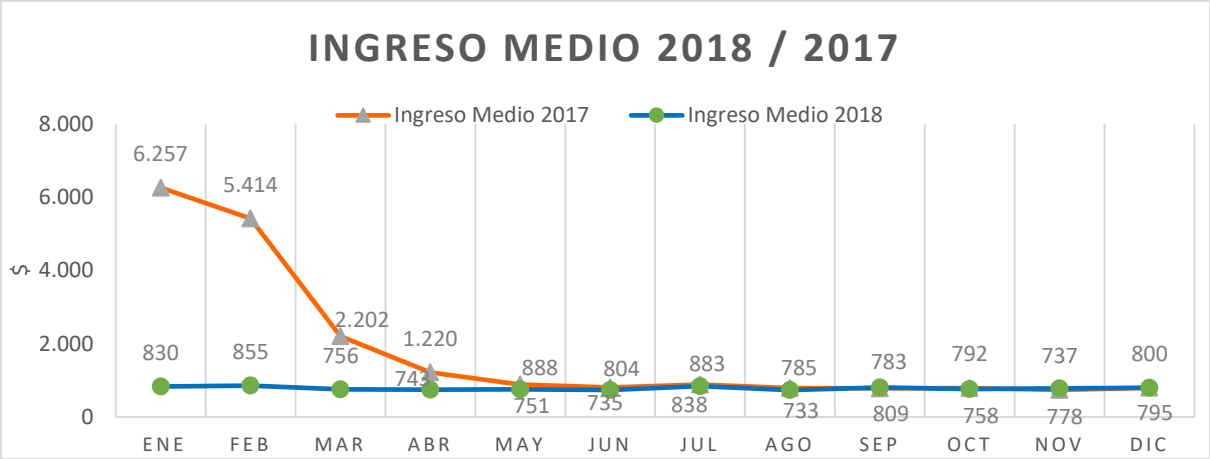
Transporte de Pasajeros en miles

Gráfico N°2: Pasajeros Transportados 2018 y 2017



Ingreso Medio

Gráfico N°3: Ingreso Medio 2018 y 2017



El ingreso medio a diciembre de 2018 resulta inferior al año anterior explicado principalmente por la mayor demanda del servicio Metrotren Nos con viajes de corta distancia y precio más bajo que las otras operaciones de Tren Central disponibles al cierre del 2017.

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 2018 alcanzaron a 21.149.151 pasajeros, comparados con 9.096.216 durante el mismo periodo del año 2017, lo cual equivale a un aumento del 133%.

Esta situación se ha dado en el contexto de una Ebitda, al 31 de diciembre de 2018 alcanza a MM$ 2,3 cuya mejora respecto al año anterior se debe básicamente al aumento de la operación de Metrotren Nos.

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 2018 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.