METRO REGIONAL DE VALPARAÍSO S.A.

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS
Correspondientes al período terminado al 30 de Septiembre de 2012

METRO REGIONAL DE VALPARAÍSO S.A.

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS
Estados Financieros individuales 2012-2011

1.- LIQUIDEZ

LIQUIDEZ CORRIENTE (veces)

Septiembre 2012	Diciembre 2011
0,73	0,79

Existe una pequeña disminución de este índice respecto a Diciembre de 2011 y se debe principalmente a una baja en: El efectivo y equivalente de efectivo de MM$ 503 y existencias de MM$ 23. Un aumento en: Otros Activos financieros corriente de MM$ 417,8 , otros activos no financieros de MM$ 5,6, deudores comerciales MM$ 16,5, Cuentas por cobrar empresas relacionadas MM$ 366,7. Una baja en cuentas por pagar comerciales MM$ 100,6 y Aumentos en : Cuentas por pagar empresas relacionadas MM$ 396,6, otros pasivos no financieros MM$ 5.

RAZON ACIDA (veces)

Septiembre 2012	Diciembre 2011
0,15	0,33

Se observa una disminución de este índice respecto a Diciembre 2011, principalmente a la disminución en el efectivo y equivalente de efectivo de MM$ 503 y baja en cuentas por pagar comerciales MM$ 100,6 y Aumentos en : Cuentas por pagar empresas relacionadas MM$ 396,6, otros pasivos no financieros MM$ 5.

2.- ENDEUDAMIENTO

RAZÓN DE ENDEUDAMIENTO

Septiembre 2012	Diciembre 2011
0,11	0,10

La razón de endeudamiento a Septiembre 2012 presenta una pequeña diferencia respecto a Diciembre de 2011.

PROPORCIÓN DE LA DEUDA A CORTO Y LARGO PLAZO EN RELACIÓN A LA DEUDA TOTAL.

	Septiembre 2012	Diciembre 2011
Corto Plazo	42,30%	39,89%
Largo Plazo	57,70%	60,11%

La estructura de deuda al 31 de Septiembre de 2012 respecto a Diciembre de 2011 se ha mantenido sin mayor variación.

2.- ENDEUDAMIENTO (CONTINUACIÓN)

COBERTURA GASTOS FINANCIEROS

Se registraron gastos de financiamiento durante el ejercicio 2012 por un total de M$ 349.514 y M$ 331.497 en 2010:

	Septiembre 2012 M$	Septiembre 2011 M$
Intereses deuda contraída con EFE	-	165.633
Otros intereses	269.391	211.087
Total Gastos Financieros	**269.391**	**376.720**

3.- ACTIVIDAD

TOTAL DE ACTIVOS

Septiembre 2012 M$	Diciembre 2011 M$
73.962.130	76.115.996

INVERSIONES EN ACTIVOS
Durante el periodo Enero a Septiembre 2012 se han registrado inversiones por un monto de M$ 64.672.
Durante el período Enero a Diciembre 2011 se han registrado inversiones por un monto de M$ 194.692.

ENAJENACIONES
Durante el ejercicio 2012 no se han producido enajenaciones de activos fijos.
Durante el ejercicio 2011 no se han producido enajenaciones de activos fijos.

ROTACION INVENTARIO
Metro Regional de Valparaíso S.A. tiene como inventario promedio de sus tarjetas declaradas como existencias M$ 43.823.
Rotación inventario 1,47 veces

PERMANANCIA DE INVENTARIO
Permanencia de inventario 61 días

ALGUNAS ESTADÍSTICAS:

	Septiembre 2012	Septiembre 2011
Pasajeros transportados (Mill.Pas)	13,97	12,67
Pasajeros Kilómetros (Mill.Pas)	273,59	249,12
Tarifa promedio ($/Pas-Kms) (*)	28.05	26,55
Distancia media (Kilómetros)	19,58	19.77

(*) Tarifa promedio calculada con ingresos por compensación del MT y T

4.- RESULTADOS

	Saldo al 30.09.2012	Saldo al 30.09.2011
INGRESOS ORDINARIOS	8,189,479	7,058,516
Ingresos por Venta de Pasajes	7,674,583	6,615,330
Ingresos por Venta de Tarjetas	290,569	263,500
Ingresos por Arriendos	224,327	179,686
COSTOS DE VENTAS	(8,790,693)	(8,442,066)
Remuneraciones	(895,601)	(856,024)
Cajeros	(298,305)	(288,501)
Guardias	(252,073)	(226,132)
Traslado de pasajeros	(861,252)	(732,192)
Manten. Autom. y otros operación	(2,079,035)	(2,055,649)
Energía eléctrica	(974,221)	(901,069)
Tarjetas	(64,638)	(57,009)
Peaje y canon de acceso	(983,296)	(937,166)
Seguros	(156,681)	(167,204)
Depreciación	(2,179,007)	(2,175,995)
Otros	(46,585)	(45,126)
GASTOS ADM. Y VENTAS	(1,538,408)	(1,418,179)
Remuneraciones	(830,853)	(732,433)
Servicios Externos	(148,584)	(134,957)
Mantenimientos	(8,194)	(14,639)
Auditorias	(41,613)	(48,038)
Seguros	(56,679)	(54,507)
Asesorías y Honorarios	(97,882)	(86,875)
Dietas	(43,185)	(50,367)
Publicidad	(22,174)	(23,318)
Patente comercial	(106,915)	(121,786)
Depreciaciones	(60,476)	(35,975)
Contribuciones	(12,661)	(9,097)
Otros Gastos Varios	(109,191)	(106,187)
OTRAS PÉRDIDAS O GANANCIAS	(296,404)	146,935
Otras ganancias (pérdidas)	(42,261)	(94,889)
Ingresos financieros	15,660	13,691
Costos Financieros	(269,391)	(376,720)
Diferencias de cambio	143	601,510
Resultado por unidades de reajuste	(555)	3,343
RESULTADO PERDIDA	(2,436,026)	(2,654,794)

4.- RESULTADOS (CONTINUACIÓN)

RESULTADO BRUTO

M$	Septiembre 2012	Septiembre 2011
Ingresos Ordinarios	8.189.479	7.058.516
Costos de Ventas	(8.790.693)	(8.442.066)
Ganancia o (Pérdida) Bruta	**(601.214)**	**(1.383.550)**

GASTOS FINANCIEROS

M$	Septiembre 2012	Septiembre 2011
Intereses deuda contraída con EFE	-	165.633
Otros Gastos Financieros	268.287	183.880
Intereses varios	1.104	27.207
Total Gastos Financieros	**269.391**	**376.720**

R.A.I.I.D.A.I.E. (EBITDA)

M$	Septiembre 2012	Septiembre 2011
Total de Ingresos Ordinarios	8.189.479	7.058.516
Total de Costos de Ventas	(6.611.687)	(6.266.071)
Gastos de Administración y Ventas	(1.477.932)	1.382.203)
R.A.I.I.D.A.I.E. (EBITDA)	**99.860**	**(589.758)**

UTILIDAD (PÉRDIDA) DESPUÉS DE IMPUESTOS

M$	Septiembre 2012	Septiembre 2011
Utilidad/(Pérdida)	**(2.436.026)**	**(2.654.794)**

5.- RENTABILIDAD

RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO

Septiembre 2012	Diciembre 2011
(3,61%)	(6,76%)

RENTABILIDAD DEL ACTIVO

Septiembre 2012	Diciembre 2011
(3,24%)	(4,78%)

RENDIMIENTO ACTIVOS OPERACIONALES

Septiembre 2012	Diciembre 2011
(3,42%)	(4,88%)

UTILIDAD POR ACCIÓN ($ /ACCIÓN)

Septiembre 2012	Diciembre 2011
(3,55)	(5,25)

RETORNO DE DIVIDENDOS

Durante los años de antigüedad que tiene la sociedad no se han pagado dividendos.

6.- PRINCIPALES DIFERENCIAS ENTRE VALORES LIBRO Y MERCADO

Las principales diferencias entre el valor libro y el de mercado se han eliminado en gran parte por efecto de las tasaciones realizadas a los principales bienes de propiedad de la empresa, en el año 2009.

7.- ANALISIS DE LAS VARIACIONES MÁS IMPORTANTES DEL PERIODO

	Saldo al 30.09.2012	Saldo al 30.09.2011	VAR. $ 2012 - 2011	VAR. % 2012 - 2011
INGRESOS ORDINARIOS	**8,189,479**	**7,058,516**	**1,130,963**	**16.02%**
Ingresos por Venta de Pasajes	7,674,583	6,615,330	1,059,252	16.01%
Ingresos por Venta de Tarjetas	290,569	263,500	27,070	10.27%
Ingresos por Arriendos	224,327	179,686	44,641	24.84%
COSTOS DE VENTAS	**(8,790,693)**	**(8,442,066)**	***(339.311)***	***6.07%***
Remuneraciones	(895,601)	(856,024)	(39,578)	4.62%
Cajeros	(298,305)	(288,501)	(9,803)	3.40%
Guardias	(252,073)	(226,132)	(25,942)	11.47%
Traslado de pasajeros	(861,252)	(732,192)	129,060)	17.63%
Manten. Autom. y otros operación	(2,079,035)	(2,055,649)	(23,386)	1.14%
Energía eléctrica	(974,221)	(901,069)	73,153)	8.12%
Tarjetas	(64,638)	(57,009)	(7,629)	13.38%
Peaje y canon de acceso	(983,296)	(937,166)	(46,130)	4.92%
Seguros	(156,681)	(167,204)	10,523	(6.29%)
Depreciación	(2,179,007)	(2,175,995)	(3,011)	0.14%
Otros	(46,585)	(45,126)	(1,459)	3.23%
GASTOS ADM. Y VENTAS	**(1,538,408)**	**(1,418,179)**	**(348,627)**	**4.13%**
Remuneraciones	(830,853)	(732,433)	(98,420)	13.44%
Servicios Externos	(148,584)	(134,957)	(13,627)	10.10%
Mantenimientos	(8,194)	(14,639)	6,445	(44.02%)
Auditorias	(41,613)	(48,038)	6,425	(13.37%)
Seguros	(56,679)	(54,507)	(2,172)	3.98%
Asesorías y Honorarios	(97,882)	(86,875)	(11,007)	12.67%
Dietas	(43,185)	(50,367)	7,182	(14.26%)
Publicidad	(22,174)	(23,318)	1,145	(4.91%)
Patente comercial	(106,915)	(121,786)	14,871	(12.21%)
Depreciaciones	(60,476)	(35,975)	(24,500)	68.10%
Contribuciones	(12,661)	(9,097)	(3,564)	39.18%
Otros Gastos Varios	(109,191)	(106,187)	(3,005)	2.83%
OTRAS PÉRDIDAS O GANANCIAS	**(296,404)**	**146,935**	**(443,339)**	**(301.72%)**
Otras ganancias (pérdidas)	(42,261)	(94,889)	52,628	(98.11%)
Ingresos financieros	15,660	13,691	1,969	287.46%
Costos Financieros	(269,391)	(376,720)	107,328	(39.40%)
Diferencias de cambio	143	601,510	(601,366)	(100.00%)
Resultado por unidades de reajuste	(555)	3,343	(3,898)	(125.36%)
RESULTADO PERDIDA	**(2,436,026)**	**(2,654,794)**	***218.768***	***8.24%***
EBITDA	***99.860***	***(589.758)***	***689.618***	***(116.93%)***

ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

a) **Ingresos Ordinarios:** los ingresos por ventas de pasajes del período Enero – Septiembre de 2012 presentan un aumento respecto al período Enero-Septiembre de 2011 de un 16,01%, en parte a un aumento en la demanda de pasajeros y un alza de tarifas en el primer semestre de 2012.

Desde el 06 de Septiembre de 2010 se encuentra vigente el convenio suscrito entre el Ministerio de Transporte y Telecomunicaciones y Metro Valparaíso, mediante el cual se compensa a ésta los menores pagos que realizan los estudiantes por el servicio de transporte de Metro Valparaíso. El monto de esta compensación por el servicio prestado alcanza a MM$ 1.851,46 Septiembre de 2012 y de MM$ 1.581,03 a Septiembre de 2011, presenta un aumento de un 17,10%.

En ventas de tarjetas se verifica un alza de 10,27%.

Los ingresos por arriendos presentan un incremento de 24,84%, alcanzando a MM$ 224,3 en 2012 y de MM$ 179,7 en 2011.

b) **Costos de Ventas**: los costos de ventas aumentaron en un 5,52% respecto a Septiembre del año 2011, principalmente por aumento en los costos de traslado de pasajeros combinación con bus, energía y otros costos asociados a la explotación.

c) **Margen Bruto:** Los resultados de la explotación aún son deficitarios pero han disminuido en un 56,55%, respecto a Septiembre del 2011, básicamente por la obtención de mayores ingresos ordinarios.

d) **Gastos de Administración y Ventas:** Los gastos de administración y ventas tuvieron un aumento de 8,48% respecto a Septiembre del año 2011.

e) **Otras Ganancias y pérdidas:** El resultado a Septiembre 2012 es negativo en MM$ 42,26 y de MM$ 94,89 a Septiembre 2011.

f) **Ingresos Financieros**: El resultado a Septiembre de 2012 es de MM$ 15,66 y MM$ 13,69 a Septiembre 2011.

g) **Costos Financieros:** El costo financiero de este período es de MM$ 269,39, inferior en MM$ 107,33 a mismo período del año 2011 MM$ 376,72**.** Hubo una disminución en los intereses por créditos compra de automotores de MM$ 165,6 y de otros intereses MM$ 26,2, a su vez un aumento en los intereses por uso de cuenta corriente mercantil de MM$ 84,40.

h) **Diferencias de Cambios**: La diferencia de cambio neta es positiva en el período Enero – Septiembre 2012 de MM$ 0,14 y positiva a igual período 2011 de MM$ 601,5.

i) **Resultado por unidades de reajuste:** los resultados por unidad de reajuste a Septiembre 2012 es negativo y alcanza a MM$ 0,56 y positivo de MM$ 3,34 del período 2011.

j) **Ganancia o (Pérdida) del ejercicio :** De acuerdo con lo explicado anteriormente, el resultado negativo del período Enero – Septiembre 2012 es levemente menor respecto a igual período de 2011, pero con una mejora en los resultados operacionales de MM$ 689,62.

8. - PRINCIPALES FLUJOS

Los principales flujos que la empresa ha recibido a Septiembre 2012 son aquellos generados por los ingresos operacionales, venta de pasajes, tarjetas y arriendos MM$ 8.071,53, Compensación del MTT por baja de tarifas MM$ 1.724,92.

Los principales flujos que la empresa ha recibido a Septiembre 2011 son aquellos generados por los ingresos operacionales, venta de pasajes, tarjetas y arriendos M$ 7.113,71, Compensación del MTT por baja de tarifas M$ 1.522,59.

9.- ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO FINANCIERO

Riesgo de Mercado

Al tercer trimestre del año 2012, la demanda por viajes en Metro Regional de Valparaíso S.A. alcanzó los 13,97 millones de viajes, cifra que representa un incremento del 10,3% respecto de igual periodo del año 2011.

Metro Regional de Valparaíso S.A. ha consolidado a esta fecha, la puesta en servicio y operación de una estación de intermodal en Limache, la que permite la combinación de modos metro - bus, integrando la red ferroviaria del corredor Puerto - Limache con las ciudades La Calera, Quillota, el sector de Limache Viejo y a contar de febrero 2012 Olmué. La modalidad metro - bus representa un 16,1 % de la demanda global del año 2012.

Para este año 2012, Metro Regional de Valparaíso S.A. espera transportar un volumen cercano a los 19 millones de pasajeros y obtener ingresos relacionados por sobre los **10.000 millones** de pesos anuales.

Cabe destacar, que Metro Regional de Valparaíso S.A. cuenta con la capacidad para transportar la demanda prevista para el año 2012, sin embargo requiere efectuar adecuaciones a sus sistemas de señalización, comunicaciones, peajes, energía y algunas otras inversiones de infraestructura en estaciones de intercambio para abordar la demanda esperada para el año 2013 operando con calidad de servicio y manteniendo la confiabilidad actual.

Estos resultados podrían ser reforzados en la medida que el Plan de Transporte del Gran Valparaíso (TMV) considere en la integración de tarifas y recorridos del transporte público a Metro Regional de Valparaíso S.A. considerando que la autoridad sectorial correspondiente aplica una política de transporte en coordinación con todos los agentes y operadores de transporte público de la zona.

Desarrollo Operacional

La administración se encuentra desarrollando un plan de inversiones (2012-2013) que permitirá establecer, en el corto y mediano plazo, las condiciones técnicas y de infraestructura requeridas para enfrentar una demanda anual superior a los 18 millones de pasajeros, manteniendo la calidad de servicio actual. El plan de inversiones cubre para el corto plazo desde la ampliación y mejoramiento de infraestructura de estaciones, así como la implementación de nuevos nodos de integración Bus + Metro, hasta la migración del intervalo operacional actual para lograr 180 segundos de intervalo mínimo real.

Para el mediano plazo (2012-2015) se desarrolla el estudio de adquisición de nuevo material rodante, proyecto que permitirá enfrentar nuevos escenarios de demanda. Estos se consideran provenientes ya sea de la implementación de nuevos nodos de integración Bus + Metro como del resultado de la implementación del plan de integración del transporte público en el Gran Valparaíso (TMV). En efecto, a futuro, la licitación de recorridos en el Gran Valparaíso abrirá la posibilidad de dar un gran impulso a una racionalización del transporte público donde Metro Regional de Valparaíso S.A sea el eje articulador, en un esquema con reestructuración de los recorridos, sistema integrado de cobros y adecuación de la capacidad del Metro.

Riesgo de Crédito

En relación al riesgo de crédito este es mínimo ya que el 97% de nuestros Ingresos es por ventas de pasajes y tarjetas de viaje con pago contado y en efectivo. Solo el 3 % de las ventas son facturadas al crédito, considerando que la mayoría de nuestros clientes por arriendos tienen garantías entregadas a la empresa.

Todas estas transacciones son realizadas en pesos y no representan riesgo por fluctuaciones por tipo de cambio o tasa de interés.

Riesgo de Liquidez

Basados en estudios externos destinados a analizar la situación futura de la Empresa bajo el método de simulación de su operación actual bajo el esquema de "empresa modelo", aplicado al sector sanitario, y una proyección de la situación financiera para los próximos 30 años, la Administración estimó que el déficit operacional (EBITDA) de la Empresa para los años 2011 a 2012, alcanzaría aproximadamente a MM$1.750 anuales. En los hechos, el desarrollo del ejercicio 2011 mostró que dicho déficit no superó 37% de la cifra estimada.

Como consecuencia de los aumentos de capital efectuados el 30 de mayo de 2011(MM$ 34.881), diciembre de 2010 (MM$ 5.956) y el 30 de diciembre de 2009 (MM$ 26.124) la situación patrimonial de Metro Regional de Valparaíso S.A. mejoró sustancialmente respecto a diciembre 2010. El patrimonio neto financiero al 30 de Septiembre de 2012 asciende a MM$ 66.139 y MM$ 68.575 a Diciembre de 2011.

No se visualizan otros riesgos financieros que puedan afectar directa y significativamente la operación de Metro Regional de Valparaíso S.A. durante este ejercicio, salvo aquellos que se puedan derivar de la situación de la Sociedad Matriz Empresa de los Ferrocarriles del Estado.

Análisis de Sensibilidad

La Sociedad encargó este análisis a la Empresa UHY CE & A Consultores y Auditores de Empresas, tomando como base la información contable al 30 de Septiembre del año 2012, complementada con antecedentes de mercado y con apreciaciones formuladas por los especialistas en las diversas etapas del análisis. Se efectúa sensibilización sólo sobre los ítems contables de Energía Eléctrica relacionadas con los equipos de Tracción y la Mantención del Material Rodante.

a) PROCEDIMIENTO ACORDADOS Y ALCANCE

- Se efectúo sensibilización sólo sobre los ítems contables de Energía Eléctrica relacionadas con los equipos de Tracción y la Mantención del Material Rodante.

- El análisis efectuado se realizó sobre información contable al 30 de Septiembre de 2012 y complementada con proyecciones de mercado.

- Los valores obtenidos en nuestras sensibilizaciones, no deberán ser como valores absolutos o ciertos, debido a que corresponden a valores probabilísticos, como así mismo, el informe entregado por la consultora UHY CE & A Consultores y Auditores de Empresas debe ser leído en forma íntegra y no deberá ser considerado parcialmente.

b) CONCLUSIONES

De conformidad a la metodología empleada en el cálculo de la sensibilización, a continuación detallamos el probable cargo a ser reconocido en el trimestre que finalizará al 30 de septiembre de 2012, los resultados obtenidos son:

Partida	Valor contable al 30/09/2012 $	Variable determinante	Límite a la baja $	Límite al alza $	Efecto negativo $	Efecto positivo $
Energía eléctrica (tracción)	974.221.433	Costo energía	974.221.433	1.022.932.505	48.711.072	-
Gasto Mantención material rodante	1.926.482.999	Valor Euro	1.784.792.192	1.931.674.880	5.191.881	141.690.807

Como se desprende del cuadro precedente, de las sensibilizaciones efectuadas, se concluye que el principal factor de riesgo, se observa en el ítem de Gasto Mantención Material Rodante, esto debido a la volatilidad que presenta la moneda EURO para el periodo que finalizará al 31 de diciembre de 2012, existiendo una mayor probabilidad a experimentar un beneficio en la posición financiera de Merval. El riesgo en ese contexto debe entenderse como volatilidad, es decir a partir de las sensibilizaciones realizadas y considerando la evidencia de volatilidad de esta moneda, la partida referida podría experimentar tanto incrementos como decrementos significativos.