METRO REGIONAL DE VALPARAÍSO S.A.

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS
Correspondientes al período terminado al 30 de septiembre de 2013

RESUMEN EJECUTIVO

A septiembre del año 2013 la empresa superó el volumen de pasajeros transportados respecto al año anterior, en 949.907 [6,8%], alcanzando la cantidad de 14,92 millones de pasajeros. Conjuntamente con lo anterior, se destaca el hecho que la empresa obtiene un resultado operacional positivo en el semestre, con un EBITDA que asciende a $478 millones, lo que equivale a cubrir el 21% de la depreciación del período; y prácticamente cuadriplica lo obtenido el año anterior.

Entre los fundamentos de los resultados obtenidos, se pueden mencionar los siguientes:

a) Aumento de Ingresos por venta de Pasajes (+17%).

- El aumento en el número de pasajeros explica el 41% del mayor ingreso.

  El incremento en el número de pasajeros se explica por el crecimiento en 5,5% (645.539) en los viajes Metro y de 13,6% (304.548) en los combinados.

- El ajuste de precios explica el 59% del mayor ingreso por pasajeros.

b) Costos.

- Los costos de venta crecen un 8,3%, (por sobre el crecimiento del driver tren-km que sube 4%) fundamentalmente por el alza en el precio de la energía producto del aumentó en el Costo Marginal en SIC. En promedio el valor del MWh ha sido durante el año 2013 un 52,5% superior al año pasado en el mismo lapso.
- Costos no variables, en términos generales indexados a IPC y UF, crecen en sintonía con las variaciones de dichos parámetros.
- El aumento en los gastos de administración solo se circunscriben al aumento en el pago de la Patente Comercial y a los bonos de término de negociación de los dos sindicatos que negociaron colectivamente.

Asimismo, la empresa mejora en 26% el resultado última línea respecto al mismo período del año anterior, reduciendo las pérdidas en $640 millones, donde es posible destacar además de la mejora a nivel operacional, la disminución de los Costos Financieros.

METRO REGIONAL DE VALPARAÍSO S.A.

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS
Estados Financieros individuales 2013-2012

1.- LIQUIDEZ

LIQUIDEZ CORRIENTE (veces)

Septiembre 2013	Septiembre 2012
0,95	0,73

Existe un pequeño aumento de este índice respecto a septiembre de 2012 y se debe principalmente a un aumento en: El efectivo y equivalente de efectivo de MM$ 1.185, Otros activos financieros MM$ 3,34 Otros activos no financieros de MM$ 21,44, deudores comerciales MM$ 67,96, Existencias MM$ 5,64. Disminuye en: Cuentas por cobrar a Empresas relacionadas MM$ 396. Aumento en: Cuentas pagar comerciales por pagar MM$ 167,23, Cuentas por pagar a Empresas Relacionadas M$ 59,27. Provisión beneficios a Empleados MM$ 2,76, Disminución en: Otros pasivos no financieros MM$ 73,19.

RAZON ACIDA (veces)

Septiembre 2013	Septiembre 2012
0,49	0,15

Se observa un aumento de este índice respecto a septiembre de 2012 y se debe principalmente a aumento en: El efectivo y equivalente de efectivo de MM$ 1.185. Aumento en: Cuentas comerciales y otras por pagar M$ 167,23, Cuentas por pagar empresas relacionadas MM$ 59,27, Provisión beneficios a Empleados MM$ 2,76, Disminución en: Otros pasivos no financieros MM$ 73,19.

2.- ENDEUDAMIENTO

RAZÓN DE ENDEUDAMIENTO

Septiembre 2013	Septiembre 2012
0,05	0,05

La razón de endeudamiento a septiembre 2013 prácticamente no presenta variación respecto a septiembre de 2012.

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

	Septiembre 2013	Septiembre 2012
Corto Plazo	98,20%	42,30%
Largo Plazo	1,80%	57,70%

La estructura de deuda al 30 de septiembre de 2013 respecto a septiembre de 2012 ha cambiado en forma importante producto del pago del saldo de la cuenta corriente mercantil (no corriente) que adeudaba metro Valparaíso a EFE, al 30 de noviembre de 2012.

2.- ENDEUDAMIENTO (CONTINUACIÓN)

COBERTURA GASTOS FINANCIEROS

En el periodo enero - septiembre de 2013 no se registraron gastos financieros, en el periodo enero – Septiembre de 2012 M$ 269.391:

	Septiembre 2013 M$	Septiembre 2012 M$
Intereses deuda contraída con EFE	-	-
Otros intereses	-	269.391
Total Gastos Financieros	**-**	**269.391**

3.- ACTIVIDAD

TOTAL DE ACTIVOS

Septiembre 2013 M$	Septiembre 2012 M$
72.012.559	73.178.774

INVERSIONES EN ACTIVOS
Durante el periodo enero a septiembre 2013 se han registrado inversiones por un monto de M$ 95.211 en activos fijos y M$ 76.997 en Activos Intangibles
Durante el período enero a septiembre 2012 se han registrado inversiones por un monto de M$ 63.722 en activos fijos.

ENAJENACIONES
Durante el ejercicio 2013 no se han producido enajenaciones de activos fijos.
Durante el ejercicio 2012 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$ 53.004.
Rotación inventario 1,56 veces

PERMANANCIA DE INVENTARIO
Permanencia de inventario 230 días

ALGUNAS ESTADÍSTICAS:

	sep-13	sep-12
Pasajeros transportados (Mill.Pas)	14.92	13.97
Pasajeros Kilómetros (Mill.Pas)	293.22	273.59
Tarifa promedio ($/Pas-Kms) (*)	29.69	28.05
Distancia media (Kilómetros)	19.65	19.58

(*) Tarifa promedio calculada con ingresos por compensación del MTyT

4.- RESULTADOS

	Saldo M$ al 30.09.2013	Saldo M$ al 30.09.2012
INGRESOS ORDINARIOS	**9.468.388**	**8.189.479**
Venta de pasajes	6.801.932	5.823.119
Venta de tarjetas	329.533	290.569
Compensación MTT por baja de tarifas (Nota 3.13)	2.135.460	1.851.464
Arriendos	201.463	224.327
COSTOS DE VENTAS	**(9.524.157)**	**(8.790.693)**
Remuneraciones	(892.365)	(895.601)
Cajeros	(286.248)	(298.305)
Guardias	(312.222)	(252.073)
Traslado de pasajeros(Servicio bus metro)	(1.063.565)	(861.252)
Manten. Autom. y otros operación	(2.172.852)	(2.079.035)
Energía eléctrica	(1.354.906)	(974.221)
Costo de Tarjetas (Nota 9)	(67.966)	(64.638)
Peaje y canon de acceso	(1.014.526)	(983.296)
Seguros (*)	(141.876)	(156.681)
Depreciación (**) Nota 13	(2.179.177)	(2.179.006)
Otros	(38.454)	(46.585)
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS	**(1.735.021)**	**(1.538.408)**
Remuneraciones	(910.829)	(830.853)
Servicios externos (a.1)	(147.315)	(148.584)
Mantenimientos	(5.851)	(8.194)
Auditorias	(13.791)	(41.613)
Seguros (*)	(57.109)	(56.679)
Asesorías y honorarios	(118.191)	(97.882)
Dietas	(46.548)	(43.185)
Publicidad	(23.630)	(22.174)
Patente comercial	(149.595)	(106.916)
Depreciaciones y amortizaciones(Notas 12-13-14)	(89.421)	(60.476)
Contribuciones	(15.216)	(12.661)
Otros gastos varios	(157.525)	(109.191)
OTRAS PÉRDIDAS O GANANCIAS	**(4.822)**	**(296.404)**
Otras ganancias (pérdidas)	(30.584)	(42.261)
Ingresos financieros	26.600	15.660
Costos Financieros	-	(269.391)
Diferencias de cambio	29	143
Resultado por unidades de reajuste	(867)	(555)
RESULTADO PERDIDA	**(1.795.612)**	**(2.436.026)**
EBITDA	**477.808**	**99.860**

4.- RESULTADOS (CONTINUACIÓN)

RESULTADO BRUTO

M$	Septiembre 2013	Septiembre 2012
Ingresos Ordinarios	9.468.388	8.189.479
Costos de Ventas	(9.524.157)	(8.790.693)
Ganancia o (Pérdida) Bruta	**(55.769)**	**(601.214)**

GASTOS FINANCIEROS

M$	Septiembre 2013	Septiembre 2012
Otros Gastos Financieros	-	268.287
Intereses varios	-	1.104
Total Gastos Financieros	**-**	**269.391**

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

M$	Septiembre 2013	Septiembre 2012
Total de Ingresos Ordinarios	9.468.388	8.189.479
Total de Costos de Ventas	(7.344.980)	(6.611.687)
Gastos de Administración y Ventas	(1.645.600)	(1.477.932)
R.A.I.I.D.A.I.E. (EBITDA)	**477.808**	**99.860**

UTILIDAD (PÉRDIDA) DESPUÉS DE IMPUESTOS

M$	Septiembre 2013	Septiembre 2012
Utilidad/(Pérdida)	**(1.795.612)**	**(2.436.026)**

5.- RENTABILIDAD

RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO

Septiembre 2013	Septiembre 2012
(2,66)%	(3,62)%

RENTABILIDAD DEL ACTIVO

Septiembre 2013	Septiembre 2012
(2,46)%	(3,33)%

RENDIMIENTO ACTIVOS OPERACIONALES

Septiembre 2013	Septiembre 2012
(2,61)%	(3,55)%

UTILIDAD POR ACCIÓN ($ /ACCIÓN)

Septiembre 2013	Septiembre 2012
(2,53)	(3,55)

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 M$ al 30.09.2013	Saldo M$ al 30.09.2012	Variación M$	Variación %
INGRESOS ORDINARIOS	**9.468.388**	**8.189.479**	**1.278.909**	**15.62%**
Venta de pasajes	6.801.932	5.823.119	978.813	16.81%
Venta de tarjetas	329.533	290.569	38.964	13.41%
Compensación MTT por baja de tarifas (Nota 3.13)	2.135.460	1.851.464	283.996	15.34%
Arriendos	201.463	224.327	(22.864)	(10.19%)
COSTOS DE VENTAS	**(9.524.157)**	**(8.790.693)**	**(733.464)**	**8.34%**
Remuneraciones	(892.365)	(895.601)	3.236	(0.36%)
Cajeros	(286.248)	(298.305)	12.057	(4.04%)
Guardias	(312.222)	(252.073)	(60.149)	23.86%
Traslado de pasajeros(Servicio bus metro)	(1.063.565)	(861.252)	(202.313)	23.49%
Manten. Autom. y otros operación	(2.172.852)	(2.079.035)	(93.817)	4.51%
Energía eléctrica	(1.354.906)	(974.221)	(380.685)	39.08%
Costo de Tarjetas (Nota 9)	(67.966)	(64.638)	(3.328)	5.15%
Peaje y canon de acceso	(1.014.526)	(983.296)	(31.230)	3.18%
Seguros (*)	(141.876)	(156.681)	14.805	(9.45%)
Depreciación (**) Nota 13	(2.179.177)	(2.179.006)	(171)	0.01%
Otros	(38.454)	(46.585)	8.131	(17.45%)
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS	**(1.735.021)**	**(1.538.408)**	**(196.613)**	**12.78%**
Remuneraciones	(910.829)	(830.853)	(79.976)	9.63%
Servicios externos (a.1)	(147.315)	(148.584)	1.269	(0.85%)
Mantenimientos	(5.851)	(8.194)	2.343	(28.59%)
Auditorias	(13.791)	(41.613)	27.822	(66.86%)
Seguros (*)	(57.109)	(56.679)	(430)	0.76%
Asesorías y honorarios	(118.191)	(97.882)	(20.309)	20.75%
Dietas	(46.548)	(43.185)	(3.363)	7.79%
Publicidad	(23.630)	(22.174)	(1.456)	6.57%
Patente comercial	(149.595)	(106.916)	(42.679)	39.92%
Depreciaciones y amortizaciones(Notas 12-13-14)	(89.421)	(60.476)	(28.945)	47.86%
Contribuciones	(15.216)	(12.661)	(2.555)	20.18%
Otros gastos varios	(157.525)	(109.191)	(48.334)	44.27%
OTRAS PÉRDIDAS O GANANCIAS	**(4.822)**	**(296.404)**	**291.582**	**(98.37%)**
Otras ganancias (pérdidas)	(30.584)	(42.261)	11.677	(27.63%)
Ingresos financieros	26.600	15.660	10.940	69.86%
Costos Financieros	-	(269.391)	-	-
Diferencias de cambio	29	143	(114)	(79.72%)
Resultado por unidades de reajuste	(867)	(555)	(312)	56.22%
RESULTADO PERDIDA	**(1.795.612)**	**(2.436.026)**	**640.414**	**(26.29%)**
EBITDA	**477.808**	**99.860**	**377.948**	**378.48%**

7.- ANALISIS DE LAS VARIACIONES DEL PERIODO (CONTINUACION)

ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

a) **Ingresos Ordinarios:** los ingresos por ventas de pasajes del período enero – septiembre de 2013 presentan un aumento respecto al período enero-Septiembre de 2012 de un 16,81%, en parte a un aumento en la demanda de pasajeros y un alza de tarifas en el primer trimestre de 2013.

Desde el 06 de Diciembre 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$ 2.135 a septiembre de 2013 y de MM$ 1.851 a septiembre de 2012, presentó un aumento de un 15,34%.

En ventas de tarjetas se verifica un alza de 13,41%, respecto a septiembre de 2012.

Los ingresos por arriendos presentan una baja de 10,19%, alcanzando a MM$ 201,46 en 2013 y de MM$ 224,32 en 2012.

b) **Costos de Ventas**: los costos de ventas aumentaron en un 8,34% respecto a Septiembre del año 2012, principalmente por aumento en los costos de Guardias, Traslado de pasajeros (combinación Bus + Metro) y Energía Eléctrica.

c) **Margen Bruto:** MM$ 55,77 a septiembre de 2013 ha mejorado en 90,72% respecto a septiembre de 2012 básicamente por la obtención de mayores ingresos ordinarios.

d) **Gastos de Administración y Ventas:** Los gastos de administración y ventas tuvieron un aumento de 12,78% respecto a septiembre del año 2012, debido principalmente por depreciaciones , gastos varios y patente comercial del periodo.

e) **Otras Ganancias y pérdidas:** El resultado a septiembre 2013 es negativo en MM$ 4,82 y de MM$ 296,40 a septiembre 2012.

f) **Ingresos Financieros**: El resultado a septiembre de 2013 es de MM$ 26,60 y MM$ 15,66 a septiembre 2012.

g) **Costos Financieros:** Para el periodo enero - septiembre de 2013 no hubo costos financieros como el período del año 2012 MM$ 269,39**.**

h) **Diferencias de Cambios**: La diferencia de cambio neta es positiva en el período Enero - septiembre 2013 de MM$ 0,029 y a igual período 2012 de MM$ 0,143.

i) **Resultado por unidades de reajuste:** los resultados por unidad de reajuste a Septiembre 2013 es negativa de MM$ 0,867 y negativa de MM$ 0,555 del período 2012.

j) **Ganancia o (Pérdida) del ejercicio:** De acuerdo con lo explicado anteriormente, el resultado negativo del período enero - septiembre 2013 es un 26,29% menor respecto a igual período de 2012.

8. - PRINCIPALES FLUJOS

Los principales flujos que la empresa ha recibido a septiembre 2013 son aquellos generados por los ingresos operacionales, venta de pasajes, tarjetas y arriendos MM$ 8.795,20, Compensación del MTT por baja de tarifas y otros MM$ 2.170,88.

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

9.- ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO FINANCIERO

Riesgo de Mercado

Al tercer trimestre del año 2013, la demanda por viajes en Metro Regional de Valparaíso S.A. alcanzó los 14,92 millones de viajes, cifra que representa un incremento del 6,8% respecto de igual período del año 2012.
Metro Regional de Valparaíso S.A. ha consolidado a esta fecha, la puesta en servicio y operación de una estación de intermodal en Limache, 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 17,1 % de la demanda global del año 2013.

El año 2013 Metro Regional de Valparaíso S.A. espera transportar 20 millones de pasajeros y obtener ingresos relacionados por sobre los 11.500 millones de pesos. 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.

Cabe destacar, que Metro Regional de Valparaíso S.A requiere efectuar adecuaciones a sus sistemas de señalización, comunicaciones, peajes, energía y algunas otras inversiones de infraestructura en estaciones de intercambio para abordar la creciente demanda.

Desarrollo Operacional

La administración se encuentra desarrollando un plan de inversiones (2011-2013) que permitirá establecer, en el corto y mediano plazo, las condiciones técnicas y de infraestructura requeridas para enfrentar una demanda anual superior a los 20 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.

9.- ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO FINANCIERO (CONTINUACIÓN)

Actualmente está en proceso la 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 98% de nuestros Ingresos son por ventas de pasajes y tarjetas de viaje con pago contado y en efectivo. Solo el 2 % 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.

Garantías de clientes:

Cliente	Tipo	Relación	Moneda	Monto
Estac. Centro S.A.	Boleta	Arriendo	UF	500
Comsa S.A.	Efectivo	Arriendo	UF	21,38
Ricardo Mondaca	Efectivo	Arriendo	UF	2,00
Ivonne Villarroel F.	Efectivo	Arriendo	UF	20,00
Asoc.Func.Medicos	Efectivo	Arriendo	M$	2.000
Héctor Valdés	Efectivo	Arriendo	M$	100
Felipe Sanhueza	Efectivo	Arriendo	M$	200
Nathalier Alexander	Efectivo	Arriendo	M$	150
María Rojas	Efectivo	Arriendo	M$	100
Phoenix Ltda	Efectivo	Arriendo	M$	1.000
Felipe Sanhueza	Efectivo	Arriendo	M$	50

Riesgo de Liquidez

El año 2012 se logró cubrir el 100% de los costos operacionales y un pequeño porcentaje de la depreciación. Para el año 2013 se estima que nuevamente el EBITDA será positivo, permitiendo cubrir el 100% de sus costos operacionales.

Como consecuencia de los sucesivos aumentos de capital efectuados durante los últimos dos años, la situación patrimonial de Metro Regional de Valparaíso S.A. mejoró sustancialmente. El patrimonio neto financiero al 30 de septiembre de 2013 asciende a MM$ 68.483 y MM$ 70.279 al 31 de diciembre de 2012.

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.

9.- ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO FINANCIERO (CONTINUACIÓN)

Análisis de Sensibilidad

La sociedad realizó un análisis de sensibilidad, tomando como base la información contable al 30 de septiembre del año 2013, complementada con antecedentes de mercado y con apreciaciones formuladas por nuestros especialistas en las diversas etapas del análisis. Esta sensibilización se efectuó sólo sobre los ítems contables de Energía Eléctrica relacionadas con los equipos de Tracción y la Mantención del Material Rodante.

Las conclusiones de este análisis fueron las siguientes:

Partida	Valor contable al 30.09.2013 M$	Variable determinante	Límite a la baja M$	Límite al alza M$	Efecto negativo M$	Efecto positivo M$
Energía eléctrica (tracción)	*1.354.906*	Costo energía	*1.287.838*	*1.422.380*	*67.474*	*67.068*
Gasto Mantención material rodante	*1.990.667*	Valor Euro	*1.852.316*	*2.077.067*	*86.395*	*138.351*

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 período que finalizará al 31 de diciembre de 2013, existiendo una mayor probabilidad a experimentar un beneficio en la posición financiera de Metro Valparaíso.