# METRO REGIONAL DE VALPARAÍSO S.A.

## ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS
## Correspondientes al período terminado al 30 de septiembre de 2014

# ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS
## Estados Financieros individuales 2014-2013

## RESUMEN EJECUTIVO

A septiembre del año 2014 la empresa supera en un 1,6% el número de pasajeros transportados el tercer trimestre del año anterior, alcanzando la cantidad de 15,16 millones de pasajeros.

Conjuntamente con lo anterior, se destaca el hecho que la empresa obtiene un resultado operacional positivo en el acumulado, con un EBITDA que asciende a $1.011 millones, lo que equivale a cubrir el 44% de la depreciación acumulada a septiembre.

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

**a)** Aumento de Ingresos tarifarios (3,5%).

- El aumento en el número de pasajeros explica el 51% del mayor ingreso.
- El reajuste tarifario explica el 49% del mayor ingreso por pasajeros.

**b)** Costos.

- Los costos de venta decrecen un 5,4%, en menor proporción que el driver tren-km que cae 0,6%, en lo principal por el menor gasto en mantenimiento del material rodante, como consecuencia del menor precio, debido a que éste entró en un nuevo período de cobros. Lo anterior permite compensar los mayores gastos de energía (efecto USD).
- Costos no variables, en términos generales indexados a IPC y UF, crecen en sintonía con las variaciones de dichos parámetros.

Asimismo, la empresa mejora en 30% el resultado última línea respecto al mismo período del año anterior, reduciendo las pérdidas en $534 millones.

# ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS
## Estados Financieros individuales 2014-2013

## 1.- LIQUIDEZ

LIQUIDEZ CORRIENTE (veces)

| Septiembre 2014 | Septiembre 2013 |
|---|---|
| 1,29 | 0,95 |

Existe un aumento de este índice respecto a septiembre de 2013 y se debe principalmente a una disminución de MM$ 215 en Cuentas por pagar comerciales y un aumento en cuentas por cobrar a Empresas Relacionadas de MM$ 1.037, como también un aumento en cuentas por pagar a empresas relacionadas de MM$ 370.

RAZON ACIDA (veces)

| Septiembre 2013 | Septiembre 2012 |
|---|---|
| 0,39 | 0,15 |

Se observa una estabilidad respecto a septiembre de 2013, las variaciones importantes se deben principalmente a una disminución de MM$ 215 en Cuentas por pagar comerciales por pagar y un aumento en Cuentas por pagar a Empresas Relacionadas MM$ 370.

## 2.- ENDEUDAMIENTO

RAZÓN DE ENDEUDAMIENTO

| Septiembre 2013 | Septiembre 2012 |
|---|---|
| 0,070 | 0,050 |

La razón de endeudamiento a septiembre 2014 presenta variación de 0,02 respecto a septiembre de 2013 principalmente por aumento en cuentas por pagar a empresas relacionadas. Esta deuda asciende a MM$ 1.384,20.

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

| | Septiembre 2014 | Septiembre 2013 |
|---|---|---|
| Corto Plazo | 69,74% | 97,19% |
| Largo Plazo | 30,26% | 1,81% |

La estructura de deuda al 30 de septiembre de 2014 respecto a septiembre de 2013 ha sufrido variación debido a firma de reconocimiento de deuda con EFE durante el año 2014, relacionado con la compra de 8 Automotores nuevos. Esta deuda asciende a MM$ 1.384,20 al 30.09.2014, en el largo plazo en cuentas por pagar a empresa matriz.

## 2.- ENDEUDAMIENTO (CONTINUACIÓN)

COBERTURA GASTOS FINANCIEROS

En los períodos enero - septiembre de 2014 y 2013 no se registraron gastos financieros:

| | Septiembre 2014 M$ | Septiembre 2013 M$ |
|---|---|---|
| Intereses deuda contraída con EFE | - | - |
| Otros intereses | - | - |
| **Total Gastos Financieros** | **-** | **-** |

## 3.- ACTIVIDAD

TOTAL DE ACTIVOS

| Septiembre 2014 M$ | Septiembre 2013 M$ |
|---|---|
| 71.620.008 | 72.012.559 |

INVERSIONES EN ACTIVOS

Durante el período enero a septiembre 2014 se han registrado inversiones por un monto de M$ 1.593.232 en activos fijos y M$ 82.145 en Activos Intangibles
Durante el período enero a diciembre 2013 se han registrado inversiones por un monto de M$ 157.657 en activos fijos y M$ 101.404 en Activos Intangibles

ENAJENACIONES

Durante el ejercicio 2014 no se han producido enajenaciones de activos fijos.
Durante el ejercicio 2013 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$ 30.636.
Rotación inventario 1,56 veces

PERMANANCIA DE INVENTARIO
Permanencia de inventario 230 días

ALGUNAS ESTADÍSTICAS:

| | sep-14 | sep-13 |
|---|---|---|
| Pasajeros transportados (Mill.Pas) | 15.16 | 14.92 |
| Pasajeros Kilómetros (Mill.Pas) | 296.63 | 293.22 |
| Tarifa promedio ($/Pas-Kms) (*) | 31.08 | 30.48 |
| Distancia media (Kilómetros) | 19.56 | 19.65 |

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

## 4.- RESULTADOS

| | Saldo M$ al 30.09.2014 | Saldo M$ al 30.09.2013 |
|---|---|---|
| ***INGRESOS ORDINARIOS*** | **9,839,987** | **9,468,388** |
| Venta de pasajes | 6,969,287 | 6,801,932 |
| Venta de tarjetas | 372,801 | 329,533 |
| Compensación MTT (Nota 3.13) | 2,249,701 | 2,135,460 |
| Arriendos | 248,198 | 201,463 |
| ***COSTO DE VENTAS*** | **9,005,558** | **9,524,157** |
| Remuneraciones | 1,059,611 | 892,365 |
| Cajeros | 316,000 | 286,247 |
| Guardias | 308,127 | 312,222 |
| Traslado de pasajeros (Servicio bus + metro) | 1,291,458 | 1,063,565 |
| Mantenimiento Automotores y otros operación (a) | 1,127,620 | 2,172,852 |
| Energía eléctrica | 1,389,265 | 1,354,906 |
| Costo de Tarjetas (Nota 9) | 88,221 | 67,967 |
| Peaje y canon de acceso | 1,054,006 | 1,014,526 |
| Seguros(*) | 142,781 | 141,876 |
| Depreciación Propiedad Planta y Equipo ( Nota 12) | 2,173,482 | 2,162,418 |
| Depreciación Propiedades de Inversión (Nota 13) | 16,759 | 16,759 |
| Otros | 38,228 | 38,454 |
| ***GASTOS DE ADMINISTRACION*** | **2,112,112** | **1,735,021** |
| Remuneraciones | 1,105,087 | 910,829 |
| Servicios Externos (a.1) | 173,027 | 147,315 |
| Mantenimientos | 21,020 | 5,851 |
| Auditorias | 14,150 | 13,791 |
| Seguros (*) | 72,935 | 57,109 |
| Asesorías y Honorarios | 130,074 | 118,192 |
| Dietas | 61,845 | 46,548 |
| Publicidad | 19,871 | 23,630 |
| Patente comercial | 128,635 | 149,595 |
| Depreciaciones (Nota 12.1) | 64,488 | 67,561 |
| Amortizaciones (Nota 11) | 34,435 | 21,860 |
| Contribuciones | 16,724 | 15,216 |
| Otros Gastos Varios | 269,821 | 157,524 |
| ***OTRAS PÉRDIDAS O GANANCIAS*** | **16,331** | **-4,822** |
| Otras ganancias (pérdidas) | -2,223 | -30,584 |
| Ingresos financieros | 22,619 | 26,600 |
| Diferencia de Cambios | -86 | 29 |
| Resultado por unidades de reajuste | -3,979 | -867 |
| ***RESULTADO PERDIDA*** | **-1,261,352** | **-1,795,612** |

## 4.- RESULTADOS (CONTINUACIÓN)

RESULTADO BRUTO

| M$ | Septiembre 2014 | Septiembre 2013 |
|---|---|---|
| Ingresos Ordinarios | 9.839.987 | 9.468.388 |
| Costos de Ventas | (9.005.558) | (9.524.157) |
| **Ganancia o ( Pérdida) Bruta** | **834.429** | **(55.769)** |

GASTOS FINANCIEROS

| M$ | Septiembre 2014 | Septiembre 2013 |
|---|---|---|
| Otros Gastos Financieros | - | - |
| Intereses varios | - | - |
| **Total Gastos Financieros** | **-** | **-** |

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

| M$ | Septiembre 2013 | Septiembre 2012 |
|---|---|---|
| Total de Ingresos Ordinarios | 9.839.987 | 9.468.388 |
| Total de Costos de Ventas | (6.815.317) | (7.344.980) |
| Gastos de Administración y Ventas | (2.013.189) | (1.645.600) |
| **R.A.I.I.D.A.I.E. ( EBITDA )** | **1.011.481** | **477.808** |

UTILIDAD (PÉRDIDA) DESPUÉS DE IMPUESTOS

| M$ | Septiembre 2013 | Septiembre 2012 |
|---|---|---|
| **Utilidad/(Pérdida)** | **( 1.261.352 )** | **(1.795.612)** |

## 5.- RENTABILIDAD

RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO

| Septiembre 2014 | Septiembre 2013 |
|---|---|
| ( 1,86)% | ( 2,65)% |

RENTABILIDAD DEL ACTIVO

| Septiembre 2014 | Septiembre 2013 |
|---|---|
| ( 1,86)% | ( 2,65)% |

RENDIMIENTO ACTIVOS OPERACIONALES

| Septiembre 2014 | Septiembre 2013 |
|---|---|
| ( 1,090)% | ( 2,71)% |

UTILIDAD POR ACCIÓN ($ /ACCIÓN)

| Septiembre 2014 | Septiembre 2013 |
|---|---|
| ( 1,78) | ( 2,53) |

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 PERÍODO

| | Saldo M$ al 30.09.2014 | Saldo M$ al 30.09.2013 | Variación M$ | Variación % |
|---|---|---|---|---|
| ***INGRESOS ORDINARIOS*** | **9,839,987** | **9,468,388** | **371,599** | **3.92%** |
| Venta de pasajes | 6,969,287 | 6,801,932 | 167,355 | 2.46% |
| Venta de tarjetas | 372,801 | 329,533 | 43,268 | 13.13% |
| Compensación MTT (Nota 3.13) | 2,249,701 | 2,135,460 | 114,241 | 5.35% |
| Arriendos | 248,198 | 201,463 | 46,735 | 23.20% |
| ***COSTO DE VENTAS*** | **9,005,558** | **9,524,157** | **-518,599** | **-5.45%** |
| Remuneraciones | 1,059,611 | 892,365 | 167,246 | 18.74% |
| Cajeros | 316,000 | 286,247 | 29,753 | 10.39% |
| Guardias | 308,127 | 312,222 | -4,095 | -1.31% |
| Traslado de pasajeros (Servicio bus + metro) | 1,291,458 | 1,063,565 | 227,893 | 21.43% |
| Mantenimiento Automotores y otros operación (a) | 1,127,620 | 2,172,852 | -1,045,232 | -48.10% |
| Energía eléctrica | 1,389,265 | 1,354,906 | 34,359 | 2.54% |
| Costo de Tarjetas (Nota 9) | 88,221 | 67,967 | 20,254 | 29.80% |
| Peaje y canon de acceso | 1,054,006 | 1,014,526 | 39,480 | 3.89% |
| Seguros(*) | 142,781 | 141,876 | 905 | 0.64% |
| Depreciación Propiedad Planta y Equipo ( Nota 12) | 2,173,482 | 2,162,418 | 11,064 | 0.51% |
| Depreciación Propiedades de Inversión (Nota 13) | 16,759 | 16,759 | 0 | 0.00% |
| Otros | 38,228 | 38,454 | -226 | -0.59% |
| ***GASTOS DE ADMINISTRACION*** | **2,112,112** | **1,735,021** | **377,091** | **21.73%** |
| Remuneraciones | 1,105,087 | 910,829 | 194,258 | 21.33% |
| Servicios Externos (a.1) | 173,027 | 147,315 | 25,712 | 17.45% |
| Mantenimientos | 21,020 | 5,851 | 15,169 | 259.25% |
| Auditorias | 14,150 | 13,791 | 359 | 2.60% |
| Seguros (*) | 72,935 | 57,109 | 15,826 | 27.71% |
| Asesorías y Honorarios | 130,074 | 118,192 | 11,882 | 10.05% |
| Dietas | 61,845 | 46,548 | 15,297 | 32.86% |
| Publicidad | 19,871 | 23,630 | -3,759 | -15.91% |
| Patente comercial | 128,635 | 149,595 | -20,960 | -14.01% |
| Depreciaciones (Nota 12.1) | 64,488 | 67,561 | -3,073 | -4.55% |
| Amortizaciones (Nota 11) | 34,435 | 21,860 | 12,575 | 57.53% |
| Contribuciones | 16,724 | 15,216 | 1,508 | 9.91% |
| Otros Gastos Varios | 269,821 | 157,524 | 112,297 | 71.29% |
| ***OTRAS PÉRDIDAS O GANANCIAS*** | **16,331** | **-4,822** | **21,153** | **-438.68%** |
| Otras ganancias (pérdidas) | -2,223 | -30,584 | 28,361 | -92.73% |
| Ingresos financieros | 22,619 | 26,600 | -3,981 | -14.97% |
| Diferencia de Cambios | -86 | 29 | -115 | -396.55% |
| Resultado por unidades de reajuste | -3,979 | -867 | -3,112 | 358.94% |
| ***RESULTADO PERDIDA*** | **-1,261,352** | **-1,795,612** | **534,260** | **-29.75%** |
| ***EBITDA*** | **1,011,482** | **477,808** | **533,674** | **111.69%** |

## 7.- ANALISIS DE LAS VARIACIONES DEL PERÍODO (CONTINUACION)

**ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS**

a) **Ingresos Ordinarios:** los ingresos por ventas de pasajes del período enero – septiembre de 2014 presentan un aumento respecto al período enero-septiembre de 2013 de un 2,46%, en parte a un aumento en la demanda de pasajeros y un alza de tarifas en diciembre de 2013.

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$ 2.249,70 a septiembre de 2014 y de MM$ 2.135,46 a septiembre de 2013, presentó un aumento de un 5,35%.

En ventas de tarjetas se verifica un alza de 13,13%, respecto a septiembre de 2013.

Los ingresos por arriendos presentan un aumento de 23,20%, alcanzando a MM$ 248,19 en 2014 y de MM$ 201,46 en 2013.

b) **Costos de Ventas**: los costos de ventas disminuyeron en un 5,45% respecto a septiembre del año 2013, principalmente por disminución importante en costos de mantenimiento de automotores establecido inicialmente en los contratos, 48,10% MM$ 1.045,23.

c) **Margen Bruto:** MM$ 834,43 a septiembre de 2014 ha mejorado en 1.596,21% respecto a septiembre de 2013 básicamente por la obtención de mayores ingresos ordinarios y baja en costos de mantenimiento de automotores establecido inicialmente en los contratos.

d) **Gastos de Administración y Ventas:** Los gastos de administración y ventas tuvieron un aumento de 21,73% respecto a septiembre del año 2013, debido principalmente por pago de aporte al fondo social del sindicato de Maquinistas MM$ 129,20, establecido en negociación colectiva.

e) **Otras Ganancias y pérdidas:** El resultado a septiembre 2014 es positivo en MM$ 16,33 y negativo de MM$ 4,82 a septiembre 2013.

f) **Ingresos Financieros**: El resultado a septiembre de 2014 es de MM$ 22,62 y MM$ 26,60 a septiembre 2013.

g) **Costos Financieros:** Para el período enero - septiembre de 2014 y 2013 no hubo costos financieros.

h) **Diferencias de Cambios**: La diferencia de cambio neta es negativa en el período enero - septiembre 2014 de MM$ 0,098 y positiva en el período 2013 de MM$ 0,104.

i) **Resultado por unidades de reajuste:** los resultados por unidad de reajuste a septiembre 2014 es negativa de MM$ 0,086 y positiva de MM$ 0,029 del período 2013.

j) **Ganancia o (Pérdida) del ejercicio:** De acuerdo con lo explicado anteriormente, el resultado negativo del período enero - septiembre 2014 es un 29,75% menor respecto a igual período de 2013.

## 8. - PRINCIPALES FLUJOS

Los principales flujos que la empresa ha recibido a septiembre 2014 son aquellos generados por los ingresos operacionales, venta de pasajes, tarjetas y arriendos MM$ 8.745,42, Compensación del MTT por baja de tarifas y otros MM$ 2.474,35.

Los principales flujos que la empresa ha recibido a septiembre 2013 son aquellos generados por los ingresos operacionales, venta de pasajes, tarjetas y arriendos M$ 8.795.204, Compensación del MTT por baja de tarifas y otros M$ 2.170.885.

## 9.- ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO FINANCIERO

### Riesgo de Mercado

A septiembre del año 2014, la demanda por viajes en Metro Regional de Valparaíso S.A. alcanzó los 15,16 millones de viajes, cifra que representa un incremento del 1,6% respecto de igual período del año 2013.
La operación de la 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 Olmué, aumentó su importancia relativa respecto de igual período del año pasado, pasando de un 17,1% a un 17,6% de la demanda global.
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 se ha abocado a efectuar las adecuaciones a sus sistemas de señalización, comunicaciones, peajes, energía y algunas otras inversiones de infraestructura en estaciones de intercambio, además de adquisición de material rodante, para abordar la creciente demanda.
Asimismo, se espera un incremento a dichos resultados como consecuencia de la implementación del proyecto de integración Metro-Ascensores-Trolebuses (Proyecto MAT). Esta integración se prevé que inicie su marcha blanca a fines del primer trimestre del año 2015, y se proyecta su entrada en operación con posterioridad a que dicho período.

### Desarrollo Operacional

La administración se encuentra en la fase final del 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. Durante el año 2014 se materializará desde la ampliación y mejoramiento de infraestructura de estaciones hasta la implementación de nuevos nodos de integración Bus + Metro.
Con el proceso de adquisición de nuevo material rodante Xtrapolis Modular ya finiquitado se prevé para el año 2014 el desarrollo de actividades de ingeniería orientadas a supervisar e inspeccionar la línea de fabricación de trenes en fábrica, considerando que las primeras unidades llegarán a talleres de Limache en el mes de agosto de 2015.

## 9.- ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO FINANCIERO (CONTINUACIÓN)

### Riesgo de Crédito

En relación al riesgo de crédito este es mínimo ya que el 97% de nuestros ingresos son 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
El año 2013 se logró cubrir el 100% de los costos operacionales y un porcentaje de la depreciación; y al tercer trimestre año 2014 el EBITDA asciende a $1.011 millones, lo que equivale a cubrir el 44% de la depreciación acumulada.

Como consecuencia de los sucesivos aumentos de capital efectuados durante los años 2011 y 2012, la situación patrimonial de Metro Regional de Valparaíso S.A. mejoró sustancialmente. El patrimonio neto financiero al 30 de septiembre de 2014 asciende a MM$ 66.917 y MM$ 68.179 al 31 de diciembre de 2013. No se visualizan otros riesgos financieros que puedan afectar directa y significativamente la operación de Metro Regional de Valparaíso S.A. durante el próximo 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 realizó un análisis de sensibilidad, tomando como base la información contable al 30 de septiembre de 2014, 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.

De conformidad a la metodología empleada en el cálculo de la sensibilización, a continuación detallamos el probable cargo o abono a ser reconocido en el ejercicio que finalizará al 31 de diciembre de 2014, los resultados obtenidos son:

| Partida | Valor contable al 30/09/2014 M$ | Variable determinante | Límite a la baja M$ | Límite al alza M$ | Efecto negativo M$ | Efecto positivo M$ |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Energía eléctrica (tracción) | 1.389.265 | Dólar y Costo energía | 1.357.438 | 1.419.597 | 30.332 | 31.827 |
| Mantención material rodante | 972.368 | Valor Euro | 945.481 | 1.008.334 | 35.966 | 26.887 |

Como se desprende del cuadro precedente, de las sensibilizaciones efectuadas, se concluye que ambos ítems poseen un factor de riesgo cambiario, debido a su indexación a la moneda internacional dólar y euro, respectivamente. Se observa que el ítems de Energía eléctrica (tracción) y Gasto mantención material rodante, presentan un mayor riesgo cambiario, esto debido a la volatilidad que presentan las monedas Dólar y Euro para el período que finalizará al 31 de diciembre de 2014, existiendo una mayor probabilidad a experimentar un efecto negativo 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.