SU-BUS CHILE S.A.

Análisis razonado

Al 31 de diciembre de 2011

$ - Pesos chilenos

M$ - Miles de pesos chilenos

US$ - Dólares estadounidenses

UTM – Unidad tributaria mensual

INTRODUCCIÓN

A continuación se analizan los Estado financieros de Subus Chile S.A., correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2011 para explicar las principales variaciones ocurridas respecto de igual período del año anterior.

Los presentes estados financieros, se presentan en pesos y han sido preparados de acuerdo con normas de la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), que consideran supuestos y criterios contables según Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidos por la International Accounting Standard Board (IASB).

Hasta el 31 de diciembre de 2010, Subus Chile S.A. preparaba sus estados financieros de acuerdo con los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados (PCGA) en Chile y normas e instrucciones emitidas por la SVS.

A continuación se analizan los estados de situación financiera, los estados de resultados al 31 de diciembre de 2011, y las principales variaciones respecto a los estados financieros al 31 de diciembre de 2010, según corresponda.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Cuadro comparativo Estado de Situación Financiera:

ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA		31-12-2011 M$	31-12-2010 M$	VARIACIONES M$	%
ACTIVOS					
Activos corrientes		32.231.602	35.478.495	(3.246.893)	-9,2%
Activos no corrientes		129.180.716	139.834.526	(10.653.810)	-7,6%
TOTAL ACTIVOS		**161.412.318**	**175.313.021**	**(13.900.703)**	**-7,9%**
PASIVOS					
Pasivos corrientes		44.091.439	38.120.537	5.970.902	15,7%
Pasivos no corrientes		112.656.922	118.370.556	(5.713.634)	-4,8%
TOTAL PASIVOS		**156.748.361**	**156.491.093**	**257.268**	**0,2%**
PATROMONIO NETO		**4.663.957**	**18.821.928**	**(14.157.971)**	**-75,2%**
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO		**161.412.318**	**175.313.021**	**(13.900.703)**	**-7,9%**
Indicadores de Liquidez					
Liquidez corriente	Veces	0,73	0,93		-21,5%
Razón ácida	Veces	0,66	0,85		-22,1%
Capital de trabajo	MM$	(11.860)	(2.642)	(9.218)	348,9%

Liquidez corriente = Activo corriente / Pasivo corriente

Razón ácida = (Activo corriente - Inventarios) / Pasivo corriente

Capital de trabajo = Activo corriente - Pasivo corriente

Indicadores de Endeudamiento					
Razón de endeudamiento	Veces	33,61	8,31		304,2%
Deuda corriente	Veces	0,28	0,24		15,5%
Deuda no corriente	Veces	0,72	0,76		-5,0%
Cobertura gastos financieros	Veces	(0,92)	1,34		-168,3%

Razón de endeudamiento = (Pasivo corriente + Pasivo no corriente) / Patrimonio

Deuda corriente = Pasivo corriente / (Pasivo corriente + Pasivo no corriente)

Deuda no corriente = Pasivo no corriente / (Pasivo corriente + Pasivo no corriente)

Cobertura gastos financieros = Resultado antes de impuesto y gastos financieros netos del período / Gastos financieros

Al 31 de diciembre de 2011 el total de activos de Subus Chile S.A. alcanzo a los M$ 161.412.318, reflejando una disminución de M$ 13.900.703, equivalente a un 7,9% respecto a diciembre de 2010. Esta variación se explica principalmente por:

1. Disminución de otros activos financieros corrientes por M$ 1.249.097, correspondiente a menores montos en depósitos a plazo, por el pago de créditos con cargo a dichos depósitos.
2. Disminución en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes en M$ 1.383.211 como consecuencia de una mayor estimación por pérdidas por deterioro.
3. Disminución de otros activos no financieros no corrientes por M$ 2.270.943, debido de la amortización de la reserva técnica operativa.
4. Disminución de la propiedad, planta y equipos en M$ 11.584.503, por la depreciación del ejercicio de los buses durante el año 2011 la que alcanzó la suma de M$ 13.449.480 y que fue compensada parcialmente por el incremento en inversión en terreno por M$ 1.530.261.
5. Aumento de los Activos por impuestos diferidos en M$ 3.864.130.

Respecto al total de pasivos, éstos alcanzaron a M$ 156.748.361, no presentando variación alguna respecto del año 2010. No obstante, cabe señalar que las principales variaciones dentro de este ítem fueron:

1. Aumento de otros pasivos financieros corrientes por M$ 2.172.829, debido al alza que registró el tipo de cambio durante el año 2011 de $ 51,2.
2. Aumento en cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar en M$ 2.368.913, explicado principalmente por el incremento de la deuda con proveedores de la empresa en M$ 2.204.201.
3. Disminución de otros pasivos financieros no corrientes en M$ 7.090.804, por el pago de capital de créditos de largo plazo contratados por Subus Chile S.A., cuyos pago en su mayoría se encuentran provisionados mediante depósitos a plazo tanto en dólares como en pesos.

Por su parte el patrimonio de la empresa a finales de 2011 alcanzó a M$ 4.663.957, compuestos por capital pagado por M$ 22.219.142, por pérdidas acumuladas por M$ 16.486.258 y otras reservas M$ 1.068.927.

ESTADO DE RESULTADO

Cuadro comparativo Estado de Resultado:

ESTADO DE RESULTADOS		31-12-2011 M$	31-12-2010 M$	VARIACIONES M$	%
Ingresos de actividades ordinarias		103.739.883	98.971.632	4.768.251	4,8%
Costo de ventas		(91.600.097)	(83.460.201)	(8.139.896)	9,8%
GANANCIA BRUTA		**12.139.786**	**15.511.431**	**(3.371.645)**	**-21,7%**
Otros ingresos, por función		400.419	1.281.976	(881.557)	-68,8%
Gasto de administración		(12.896.563)	(12.359.384)	(537.179)	4,3%
Otras ganancias (pérdidas)		(75.831)	(128.467)	52.636	-41,0%
Ingresos financieros		122.624	133.042	(10.418)	-7,8%
Costos financieros		(9.090.284)	(9.460.777)	370.493	-3,9%
Diferencias de cambio		(9.430.851)	7.555.363	(16.986.214)	-224,8%
Resultados por unidades de reajuste		1.397.680	716.944	680.736	94,9%
GANANCIA (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTOS		**(17.433.020)**	**3.250.128**	**(20.683.148)**	**-636,4%**
Impuesto a las ganancias		3.453.166	(1.291.892)	4.745.058	-367,3%
GANANCIA (PÉRDIDA) DEL EJERCICIO		**(13.979.854)**	**1.958.236**	**(15.938.090)**	**-813,9%**
Indicadores de Resultado					
Resultado Operacional	MM$	(757)	3.152	(3.909)	-124,0%
EBITDA	MM$	16.529	20.351	(3.822)	-18,8%
Margen EBITDA	%	15,93%	20,56%		-22,5%

Resultado operacional = Ganancia bruta menos Gastos de administración y Depreciación y amortizaciones
EBITDA = Resultado operacional más Depreciaciones y amportizaciones
Margen EBITDA = EBITDA / Ingresos de actividades ordinarias

Indicadores de Rentabilidad					
Rentabilidad operacional	%	-0,81%	3,01%		-127,0%
Rentabilidad del patrimonio	%	-299,74%	10,40%		-2981,0%
Rentabilidad del activo	%	-8,66%	1,12%		-875,4%

Rentabilidad operacional = Resultado operacional / Propiedad, planta y equipos
Rentabilidad del patrimonio = Ganancia (Pérdida) del ejercicio / Patrimonio
Rentabilidad del activo = Ganancia (Pérdida) del ejercicio / Total Activos

Los ingresos de actividades ordinarias alcanzaron a M$ 103.739.883, los que se desglosan en ingresos por servicios de transporte de pasajeros por M$ 103.459.203 y en ingresos por venta por M$ 280.680. Esta cifra de ingresos, representa un incremento de 4,8% respecto del cierre de 2010, es decir, mayores ingresos por M$ 4.768.251.

Respecto a los costos de ventas, estos presentaron durante el ejercicio 2011 un incremento de M$ 8.139.896, explicado principalmente por mayor gasto en combustible y mayor gasto en mantenimiento. Por su parte, los gastos de administración aumentaron en M$ 537.179 llegando a M$ 12.896.563, dando como resultado una pérdida operacional de M$ 756.777.

En los ítems no operacionales se generó una pérdida de M$ 16.676.243, cuyas principales variaciones fueron:

1. Disminución de otros ingresos por M$ 881.557, como consecuencia de menores ingresos por recuperaciones.
2. Disminución de los costos financieros en M$ 370.493, por menores comisiones y gastos bancarios e impuestos timbre y transferencias.
3. Pérdida por diferencia de cambio de M$ 16.986.214, debido al alza que experimento el tipo de cambio desde $ 468,01 en el año 2010 a $ 519,20 en el año 2011.

ANALISIS DE PRINCIPALES TENDENCIAS

- **Liquidez:** tanto el indicador de liquidez corriente y la razón ácida, se deterioraron en torno a un 22%, alcanzado niveles de 0,73 y 0,66 (veces) respectivamente, como resultado la disminución del efectivo y equivalentes al efectivo y deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes y por el aumento de otros pasivos financieros corrientes y cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar. Lo anterior, también influyó en una disminución del capital de trabajo, el cual alcanzó un valor negativo de M$ 11.860.
- **Endeudamiento:** la razón de endeudamiento se incrementó de 8,31 veces a diciembre de 2010 a 33,61 veces al cierre del presente ejercicio, como consecuencia de la pérdida del ejercicio que se obtuvo. Por su parte, las proporciones de deudas de cortos plazo (corriente) y deudas de largo plazo (no corriente) se mantuvieron en torno a 0,25 y 0,75 (veces) en los año 2011 y 2010, respectivamente.
  En la misma línea, la cobertura de gastos financieros alcanzó a 0,92 veces negativo, contraponiéndose de su valor de 1,34 veces en diciembre de 2010, como resultado de la pérdida en diferencia de cambio que se registró en el año 2011. Sin embargo, parte del costo financiero esta provisionado mediante depósitos a plazo que se van disminuyendo cada vez que pagamos las cuotas de créditos. Lo anterior, es posible por la existencia de un convenio de cuentas entre la Subus Chile S.A. y HSBC Bank (Chile), por el cual los ingresos de la compañía se destinan inicialmente a cubrir los servicios de la deuda y luego son liberados los excedentes para la operación normal de la compañía. Así, si realizamos este ajuste, la cobertura de gastos financieros quedaría de la siguiente manera:

Indicadores de Endeudamiento		**31-12-2011**	**31-12-2010**	**VARIACIÓN**
Cobertura gastos financieros Modificado	Veces	0,65	2,98	-78,3%
EBITDA sobre gastos financieros	Veces	3,38	3,79	-10,7%

Cobertura gastos financieros Mod. = Resultado antes de impuesto y gastos financieros más depósitos a plazo / Gastos financieros
EBITDA sobre gastos financieros = EBITDA más depósitos a plazo / Gastos financieros

- **Resultado y Rentabilidad:** tanto los indicadores financieros de resultados y rentabilidad se vieron deteriorados, principalmente por el aumento en el costo de las ventas (explicado anteriormente) y por la pérdida por diferencia de cambio. De este modo, la rentabilidad operacional, rentabilidad del patrimonio y rentabilidad del activo fueron de -0,81%, -292,74% y -8,66%, respectivamente. Sin embargo el EBITDA alcanzo a MM$ 16.529 a diciembre de 2011, lo que representa una disminución en MM$ 3.822 entre el ejercicio 2010 y 2011.