Buses Metropolitana S.A.

ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
Para los años terminados al 31 de Diciembre de 2013-2012

ANÁLISIS RAZONADO

A continuación se presenta el Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados de Buses Metropolitana S.A y filial, al 31 de Diciembre de 2013 y 2012, para los Estados de Situación Financiera y Estado de Resultados.

Los Estados Financieros Consolidados de la Sociedad por los años terminados al 31 de diciembre de 2013 y 2012 han sido preparados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)

La sociedad comenzó a llevar sus registros contables, bajo las normas de contabilidad IFRS (Normas Internacionales de Información Financiera) a partir del 1 de Enero de 2011, quedando a partir de estos Estados Financieros plenamente adoptadas dichas normas al 31 de Diciembre de 2010.

Buses Metropolitana S.A. entrega servicios de transportes de personas a través de 51 recorridos (incluidos cortos y expresos), entre los sectores Poniente y Oriente de Santiago conectando las comunas de Maipú, Estación Central, Pudahuel, Cerro Navia, Quinta Normal, Santiago mientras que en el sector Oriente las comunas de Providencia, Las Condes, Macul, Peñalolén y Ñuñoa.

ESTRUCTURA DEL BALANCE, ACTIVOS Y PASIVOS

Activos Corrientes y no Corrientes:

Activos (miles de $)	Dic. 2013	Dic. 2012	2013 - 2012	VAR.% 2013 - 2012
Activos Corrientes	17.473.189	16.964.184	509.005	3,00%
Activos no corrientes	62.301.449	60.644.252	1.657.197	2,73%
Total Activos	79.774.638	77.608.436	2.166.202	2,79%

El activo total al 31 de diciembre de 2013 asciende a M$ 79.774.638 (M$ 77.608.436 en diciembre 2012), lo que significó un aumento total del activo por M$ 2.166.202. Las mayores variaciones al cierre del período son las siguientes.

- El incremento marginal de los activos corrientes en M$ 509.005, producto principalmente por un incremento de los Deudores Comerciales, que a su vez fue compensado en por la variación negativa de Efectivo y Equivalentes.

- El aumento de los activos no corrientes en M$ 1.657.197, está dado principalmente en propiedades, plantas y equipos, por una parte la construcción de terminales imputado en instalaciones y por otro lado la compra de nuevos buses.

Pasivos Corrientes, no Corrientes y Patrimonio:

Pasivos (miles de $)	Dic. 2013	Dic. 2012	2013 - 2012	VAR.% 2013 - 2012
Pasivos Corrientes	18.937.862	14.581.233	4.356.629	29,88%
Pasivos no Corrientes	41.000.567	44.729.541	-3.728.974	-8,34%
Patrimonio	19.836.209	18.297.662	1.538.547	8,41%
Total Pasivos	79.774.638	77.608.436	2.166.202	2,79%

Durante el año 2013 se continuaron realizando puntualmente los pagos al proveedor extranjero (BNDES) por la obligación de la compra de los 586 buses originales. Esta disminución de pasivos fue compensada en parte por la variación del dólar durante el año, que elevó el monto en pesos que debe la compañía, y por la compra a principios de año de nuevos buses a través de la modalidad de Arrendamiento Financiero.

RELACIONES FINANCIERAS Y PRINCIPALES TENDENCIAS

Para el análisis de variaciones en la estructura de activos y pasivos de la Sociedad, se incluyen algunas relaciones financieras (Análisis de resultados – Relaciones Financieras). Para el periodo que se indica:

INDICES DE LIQUIDEZ	Dic. 2013	Dic. 2012
INDICE DE SOLVENCIA (Activos Corrientes / Pasivos Corrientes) veces	0,92	1,16
TEST ACIDO (Activos Corrientes - Inventarios / Pasivos Corrientes) veces	0,92	1,16
CAPITAL DE TRABAJO (Activos Corrientes - Pasivos Corrientes) M$	-1.464.673	2.382.951

INDICES DE ACTIVIDAD	Dic. 2013	Dic. 2012
ROTACION DE ACTIVOS (Ingresos de actividades ordinarias / Total de Activos) veces	1,22	1,10
ROTACION DE ACT. OPERACIONALES (Ingresos de actividades ordinarias / P.P.E.) ve	1,72	1,52

INDICES DE ENDEUDAMIENTO	Dic. 2013	Dic. 2012
LEVERAGE (Total pasivosl / Patrimonio Total) veces	3,02	3,24
PORCION DEUDA CORTO PLAZO (Pasivos Corrientes / Pasivos Totales) veces	0,32	0,25
PORCION DEUDA LARGO PLAZO (Pasivos No Corrientes / Pasivos Totales) veces	0,68	0,75
COBERTURA GASTOS FINANCIEROS (Resultado antes de Impto./ Gastos Financieros	-0,86	-2,70

La razón de endeudamiento de la empresa continuó experimentado una caída durante 2013, a pesar de la significativa variación del tipo de cambio durante el período. Vale la pena señalar que la compañía tiene un hedge natural a la variación del tipo de cambio, toda vez que sus ingresos quincenales incorporan dicha variación.
Producto del pago puntual de la deuda que ha realizado la compañía, la porción deuda corto plazo cada vez tiene un peso mayor dentro de los pasivos, sin perjuicio que cada año las cuotas a pagar son cada vez más pequeñas.
En el caso de la cobertura de gastos financieros, es importante recalcar que durante el año 2012 se reconoció una utilidad por variación de tipo de cambio (no flujo efectivo), mientras que en el año 2013 se reconoció una pérdida, lo que hace difícil la comparación simple.

ESTRUCTURA DEL ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCION

Descripción	Diciembre - 2013 M$	Diciembre - 2012 M$	2013 - 2012 M$	VAR.% 2013 - 2012
Estado de resultados				
Ganancia (pérdida)				
Ingresos de actividades ordinarias	97.639.427	84.983.469	12.655.958	14,89
Costo de ventas	-81.513.270	-73.035.443	-8.477.827	11,61
Ganancia bruta	**16.126.157**	**11.948.026**	**4.178.131**	**34,97**
Gasto de administración	-6.754.121	-4.641.663	-2.112.458	45,51
Otros gastos, por función	-18.200	-377.354	359.154	-95,18
Otras ganacias (pérdidas)	0	307.048		
Ingresos financieros	291.512	551.042	-259.530	-47,10
Costos financieros	-3.611.801	-2.920.634	-691.167	23,66
Diferencias de cambio	-2.917.449	3.004.986	-5.922.435	-197,09
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	**3.116.098**	**7.871.451**	**-4.755.353**	**-60,41**
Gasto por impuestos a las ganancias	96.543	-2.164.144	2.260.687	-104,46
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	3.212.641	5.707.307	-2.494.666	-43,71
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas	**0**	**0**		
Ganancia (pérdida)	3.212.641	5.707.307	-2.494.666	-43,71
Ganancia (pérdida), atribuible a				
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	**3.211.640**	**5.690.910**	**-2.479.271**	**-43,57**
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	1.001	16.397		0,00
Ganancia (pérdida)	**3.212.641**	**5.707.307**	**-2.494.666**	**-43,71**

DATOS E INDICES DE RESULTADO	Dic. 2013	Dic. 2012
Ajuste por depreciación (dato extraído del EFE)	8.571.396	8.964.735
RESULTADO OPERACIONAL (Ganancia bruta menos GAV, Deprec. y Amort.) M$	9.372.036	7.306.363
EBITDA (Resultado Operacional más Depreciación y Amortización) M$	17.943.432	16.271.098
MARGEN EBITDA (EBITDA / Ingresos de actividades ordinarias) M$	18,38%	19,15%
MARGEN BRUTO DE UTILIDADES (Ganancia Bruta / Ingresos de actividades ordinarias)	16,52%	14,06%
MARGEN NETO DE UTILIDADES (Ganancia (Pérdida) del Ejercicio/ Ingresos de actividades ordinarias) M$	3,29%	6,72%
DATOS E INDICES DE RESULTADO CON BALANCE		
RENTABILIDAD DEL ACTIVO (Ganancia (Pérdida) del Ejercicio / Total Activos)	4,03%	7,35%
RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO (Ganancia (Pérdida) del Ejercicio / Total Patrimonio)	14,98%	31,19%

Los ingresos operacionales experimentaron un fuerte incremento durante el año 2013 debido principalmente a que la empresa operó durante todo el año 2013 la zona J, en circunstancias que durante 2012 sólo se operó a partir del mes de abril. Adicionalmente, los principales insumos de la empresa experimentaron una variación positiva durante el año, lo que se reflejó en un mayor precio de venta, en conformidad con el contrato de concesión.

A nivel de costos también se observa un incremento significativo, producto de la operación de la zona J todo el año, tal como se comentó anteriormente. Adicionalmente se registró un cargo a resultados del bono por negociación colectiva realizado entre la empresa y los principales sindicatos de la compañía, lo que permitió a la compañía tener un nuevo contrato macro que regule la relación con los empleados por los próximos 4 años.

A nivel de EBITDA se observa un incremento de M$1.672.334, el cual se debe a la incorporación durante todo el año de la zona J, a programas de optimización de turnos de personal, y al reemplazo de buses arrendados por buses propios, cuyo financiamiento no afecta al EBITDA.

Dentro del resultado no operacional de la Sociedad, es importante la fluctuación del tipo de cambio (US$) lo cual incide directamente con la obligación contraída por la compra de buses con BNDES.

RIESGOS

La empresa está expuesta a diversos tipos de riesgos, los cuales exponen a variaciones tanto los ingresos que esta percibe, así como los costos en que incurre para la operación.

La gestión de los riesgos está administrada por la Gerencia General. Esta gerencia identifica, evalúa y cubre los riesgos en estrecha colaboración con las unidades operativas.

4.1 Riesgo de Mercado e Ingresos

El principal mercado en el cual participa la Sociedad es el transporte público de pasajeros en la Región Metropolitana y está constituido por usuarios que buscan traslado de un lugar a otro, Este rubro representa más del 99% del ingreso de la compañía.

El contrato de concesión de abril de 2012, que regula la forma de pago por parte del AFT, identifica dos variables relevantes:

a. Kilometros realizados efectivamente, equivalentes aproximadamente al 28% del ingreso de la empresa. La magnitud de los kilómetros a realizar es conocida de antemano cada semestre, por cuanto existe un Plan de Operación, establecido en conjunto con el regulador, que define la cantidad de kilómetros a realizar para cada tipo de día. El riesgo para Metbus entonces se limita a realizar a cabalidad dicho P.O., cumplimiento que se constata con el índice ICT, en el cual Metbus ha sido líder los últimos años. En este punto la Gerencia de Operaciones tiene un rol fundamental al velar por el correcto cumplimiento de los despachos de buses, así como de que el servicio se preste íntegramente en la forma planeada.

b. Transacciones (validaciones con tarjeta bip!) netas de transbordos dentro de la compañía, equivalentes aproximadamente al 72% del ingreso de la empresa. Estas transacciones son función a su vez de la cantidad de personas transportadas por día, del porcentaje de evasión y del porcentaje de trasbordos realizados dentro de los recorridos de la compañía. Por lo tanto, el ingreso de la empresa empresa se ve afectado negativamente (positivamente) en caso de observarse una caída (aumento) de los pasajeros transportados, un aumento (caída) de la evasión o un aumento (caída) del porcentaje de trasbordos realizados por pasajeros en buses de la misma empresa. En este punto el área de planificación juega un rol clave, al indentificar puntos de demanda interesantes para los recorridos ya existentes de la empresa, y plantear al regulador nuevos recorridos que aborden nuevas zonas no cubiertas adecuadamente por el sistema.

4.2 Riesgo de Precios de insumos

La administración estima que la compañía está expuesta a un escaso riesgo de precio de insumos. Los principales costos de la empresa son, en orden de importancia, Sueldos, combustibles, costos relacionados a la flota (depreciación y mantenimiento) y otros costos. Todas estas variables se encuentran incorporadas en el MAC (Mecanismo de Ajuste de Costos), el indexador establecido en el contrato de concesión, que asegura la transferencia de los mayores o menores costos que enfrenta la compañía, sin perjuicio de que evidentemente el indexador no es perfecto, y existen mínimos niveles de exposición (positiva o negativa) a las variaciones de precios de los insumos.

Los indexadores de referencia relacionados a los costos de Mano de Obra, Petróleo, Flota y Otros Costos son, respectivamente, el ICMO (Índice de Costo de Mano de Obra, INE), petróleo (INE), Dólar (Banco Central) e IPC (INE).

4.3 Riesgo de tasa

Más del 99% de los pasivos financieros de la compañía están denominados a una tasa fija, por lo que la administración estima que no existen riesgos relevantes asociados a este ítem.

4.4 Riesgo de crédito

A nivel de cuentas por cobrar comerciales, la administración estima que el riesgo de crédito es bajo, debido a que la totalidad de los ingresos provienen del Administrador Financiero Transantiago (AFT), que es concesionado por el Estado. Los montos a pagar los días 10 y 25 de cada mes provienen de la recaudación por el uso del Sistema de Transporte Transantiago en su totalidad, y en caso de que los fondos no alcancen a cubrir el pago de los operadores, se tiene que el diferencial es cubierto pocos días después por un subsidio estatal, el cual se encuentra asegurado por un período incluso posterior al del fin de la concesión de la compañía.

4.5 Riesgo de tipo de cambio

La Sociedad mantiene una posición pasiva neta en dólares ascendente aproximadamente a USD 59 millones, lo que evidencia una fuerte exposición a las fluctuaciones del dólar. Sin embargo, cabe destacar que el indexador de precios MAC antes descrito más que compensa al 31 de diciembre de 2013 dicha exposición, por lo que estrictamente hablando, en términos de flujos, la compañía tiene una exposición positiva al tipo de cambio.

4.6 Riesgo de liquidez

La administración financiera de la compañía se anticipa a las necesidades de liquidez de esta, mediante la acumulación de fondos propios de la operación, que resultan más que suficientes para realizar el pago de los pasivos de la compañía. Adicionalmente, en el caso particular del crédito con BNDES, que representa más del 70% del pasivo, la compañía ha firmado un "Contrato de Administración de Cuentas y Garantías" con Banco Santander, quien retiene de la liquidación del AFT, quincena a quincena, el monto necesario para cumplir dicha obligación, de manera tal que Metbus nunca tiene acceso a dichos fondos.