Buses Metropolitana S.A.

ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
Para los años terminados al 31 de Diciembre de 2015-2014

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 2015 y 2014, 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 2015 y 2014 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, expresos e inyectados). En el sector Poniente de Santiago abarca las comunas de Maipú, Estación Central, Pudahuel, Lo Prado, Cerro Navia y Quinta Normal, mientras que en el sector Oriente las comunas de Providencia, Las Condes, Macul, Peñalolén y Ñuñoa.

La flota consta de 928 buses bajo el estándar Transantiago.

ESTRUCTURA DEL BALANCE, ACTIVOS Y PASIVOS

Activos Corrientes y no Corrientes:

Activos (miles de $)	Dic. 2015	Dic. 2014	2015 - 2014	VAR.% 2015 - 2014
Activos Corrientes	13,826,221	15,065,808	-1,239,587	-8.23%
Activos no corrientes	62,685,107	68,519,434	-5,834,327	-8.51%
Total Activos	**76,511,328**	**83,585,242**	**-7,073,914**	**0**

El activo total al 31 de diciembre de 2015 asciende a M$ 76.511.328 (M$ 83.585.242 en diciembre 2014), lo que significó una caída del total del activo por M$ 7.073.914. Las mayores variaciones al cierre del período son las siguientes.

- La disminución de los activos corrientes en M$ 1.239.587, producto principalmente la variación negativa de las cuentas por cobrar al AFT.

- La disminución de los activos no corrientes en M$ 5.834.327 , está dado principalmente en propiedades, plantas y equipos, por la depreciación natural de la flota en el año del ejercicio.

Pasivos Corrientes, no Corrientes y Patrimonio:

Pasivos (miles de $)	Dic. 2015	Dic. 2014	2014 - 2013	VAR.% 2014 - 2013
Pasivos Corrientes	22,353,873	21,066,750	1,287,123	6.11%
Pasivos no Corrientes	29,683,255	42,358,831	-12,675,576	-29.92%
Patrimonio	24,474,200	20,159,661	4,314,539	21.40%
Total Pasivos	**76,511,328**	**83,585,242**	**-7,073,914**	**-8.46%**

La suma del total de pasivos corrientes y no corrientes al 31 de diciembre de 2015 asciende a M$ 52.037.128, lo que significó una caída por M$ 11.388.453. Las mayores variaciones al cierre del período son las siguientes.

- El incremento de los pasivos corrientes en M$ 1.287.23, producto principalmente la variación incremento en pesos de la deuda de corto plazo emitida en dólares, dada la variación del tipo de cambio

- La disminución de los pasivos no corrientes en M$ 12.675.576, está dado por el pago puntal de las obligaciones financieras de la empresa, en particular de los créditos con BNDES y Renting del Pacifico

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. 2015	Dic. 2014
INDICE DE SOLVENCIA (Activos Corrientes / Pasivos Corrientes) veces	0.62	0.72
TEST ACIDO (Activos Corrientes - Inventarios / Pasivos Corrientes) veces	0.61	0.71
CAPITAL DE TRABAJO (Activos Corrientes - Pasivos Corrientes) M$	-8,527,652	-6,000,942

INDICES DE ACTIVIDAD	Dic. 2015	Dic. 2014
ROTACION DE ACTIVOS (Ingresos de actividades ordinarias / Total de Activos) veces	1.32	1.26
ROTACION DE ACT. OPERACIONALES (Ingresos de actividades ordinarias / P.P.E.) ve	1.90	1.80

INDICES DE ENDEUDAMIENTO	Dic. 2015	Dic. 2014
LEVERAGE (Total pasivosl / Patrimonio Total) veces	2.13	3.15
PORCION DEUDA CORTO PLAZO (Pasivos Corrientes / Pasivos Totales) veces	0.43	0.33
PORCION DEUDA LARGO PLAZO (Pasivos No Corrientes / Pasivos Totales) veces	0.57	0.67
COBERTURA GASTOS FINANCIEROS (Resultado antes de Impto./ Gastos Financieros	-2.10	-1.70

En cuanto a los índices de liquidez, la empresa realizó durante 2015 una serie de inversiones en tres nuevos terminales, los que permitieron mejorar las condiciones de nuestros trabajadores, reducir los kilómetros en vacío, y abandonar puntos de operaciones que contaban con infraestructura deficiente.

Las razones de endeudamiento mejoraron significativamente durante 2015, producto del pago de la deuda asociada a la compra de buses. Así pues el leverage cayó, al igual que la porción de deuda de largo plazo. En cuanto a la cobertura de gastos financieros, esta ya es del doble de dichos costos.

Como contrapartida de este mayor endeudamiento, el resultado operacional de la empresa se afectó positivamente, lo que redundó en una mejor cobertura de gastos financieros.

ESTRUCTURA DEL ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCION

Estado de resultados (Miles de $)	Dic. 2015	Dic. 2014	2015 - 2014	VAR.% 2015 - 20114
Ganancia (pérdida)				
Ingresos de actividades ordinarias	101,098,679	105,587,811	-4,489,132	-4.25
Costo de ventas	-80,950,066	-84,439,916	3,489,850	-4.13
Ganancia bruta	**20,148,613**	**21,147,895**	**-999,282**	**-4.73**
Gasto de administración	-8,128,838	-7,615,416	-513,422	6.74
Otros gastos, por función	-1,961	-44,815	42,854	-95.62
Otras ganacias (pérdidas)	157,699	0		
Ingresos financieros	55,705	112,693	-56,988	-50.57
Costos financieros	-2,597,540	-3,200,194	602,654	-18.83
Diferencias de cambio	-4,178,836	-4,959,449	780,613	-15.74
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	**5,454,842**	**5,440,714**	**14,128**	**0.26**
Gasto por impuestos a las ganancias	-1,140,303	-1,439,739	299,436	-20.80
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas	0	0		
Ganancia (pérdida)	**4,314,539**	**4,000,975**	**313,564**	**7.84**
Ganancia (pérdida), atribuible a				
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	4,313,393	4,000,002	313,391	7.83
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	1,146	973		0.00
Ganancia (pérdida)	**4,314,539**	**4,000,975**	**313,564**	**7.84**

DATOS E INDICES DE RESULTADO	Dic. 2015	Dic. 2014
Ajuste por depreciación (dato extraído del EFE)	12,033,969	11,396,161
RESULTADO OPERACIONAL (Ganancia bruta menos GAV, Deprec. y Amort.) M$	12,019,775	13,532,479
EBITDA (Resultado Operacional más Depreciación y Amortización) M$	24,053,744	24,928,640
MARGEN EBITDA (EBITDA / Ingresos de actividades ordinarias) M$	23.79%	23.61%
MARGEN BRUTO DE UTILIDADES (Ganancia Bruta / Ingresos de actividades ordinarias)	19.93%	20.03%
MARGEN NETO DE UTILIDADES (Ganancia (Pérdida) del Ejercicio/ Ingresos de actividades ordinarias) M$	4.27%	3.79%
DATOS E INDICES DE RESULTADO CON BALANCE		
RENTABILIDAD DEL ACTIVO (Ganancia (Pérdida) del Ejercicio / Total Activos)	5.64%	4.79%
RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO (Ganancia (Pérdida) del Ejercicio / Total Patrimonio)	17.63%	19.85%

Los ingresos operacionales experimentaron una importante caída durante el año 2015 debido por una parte a la modificación de precios producto de los indexadores de costo, y por otra parte a la caída sostenida de la demanda, medida en transacciones, que se observó durante todo el año.

A nivel de costos también se observa una contracción importante, que como se mencionó recién explica la caída en el precio de venta. El principal factor de esta caída ha sido el combustible, seguido por menores costos de mantención de terminales, y un programa de reducción de costos impulsado por la administración para hacer frente a la caída de demanda.

A nivel de EBITDA se observa una caída de M$ 874.896, que se explica nuevamente por menores transacciones durante el año.

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 y Renting del Pacifico.

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.

➢ 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:

Kilómetros realizados efectivamente, equivalentes aproximadamente al 27% 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.

Transacciones (validaciones con tarjeta bip!) netas de transbordos dentro de la compañía, equivalentes aproximadamente al 73% 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 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 identificar 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.

- **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).

- **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.

- **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.

- **Riesgo de tipo de cambio**

La Sociedad mantiene una posición pasiva neta en dólares ascendente aproximadamente a USD 35 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 2015 dicha exposición, por lo que estrictamente hablando, en términos de flujos, la compañía tiene una exposición positiva al tipo de cambio.

- **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 el 65% 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.