Buses Metropolitana S.A.

ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
Para los años terminados al 31 de Diciembre de 2016-2015

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 2016 y 2015, 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 2016 y 2015 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 servicios cortos y expresos). 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 970 buses bajo el estándar Transantiago

ESTRUCTURA DEL BALANCE, ACTIVOS Y PASIVOS

Activos Corrientes y no Corrientes:

Activos (miles de $)	Dic. 2016	Dic. 2015	2016 - 2015	VAR.% 2016 - 2015
Activos Corrientes	17,651,496	13,286,221	4,365,275	32.86%
Activos no corrientes	53,628,284	63,225,107	-9,596,823	-15.18%
Total Activos	**71,279,780**	**76,511,328**	**-5,231,548**	**0**

El activo total al 31 de diciembre de 2016 asciende a M$ 71.279.780 (M$ 76.511.328 en diciembre 2015), lo que significó una caída del total del activo por M$ 5.231.548. Las mayores variaciones al cierre del período son las siguientes.

- El incremento de los activos corrientes por M$ 4.365.275, producto principalmente del crecimiento de las cuentas por cobrar a AFT por reliquidaciones de alzas de PPT.

- La disminución de los activos no corrientes en M$ 9.596.823, 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. 2016	Dic. 2015	2016 - 2015	VAR.% 2016 - 2015
Pasivos Corrientes	22,134,592	22,353,873	-219,281	-0.98%
Pasivos no Corrientes	21,016,877	29,683,255	-8,666,378	-29.20%
Patrimonio	28,128,311	24,474,200	3,654,111	14.93%
Total Pasivos	**71,279,780**	**76,511,328**	**-5,231,548**	

La suma del total de pasivos corrientes y no corrientes al 31 de diciembre de 2016 asciende a M$ 43.151.469, lo que significó una caída por M$ 8.885.659. Las mayores variaciones al cierre del período son las siguientes.

- La disminución de los pasivos corrientes en M$ 219.281.

- La disminución de los pasivos no corrientes en M$ 8.666.378, está dado por el pago puntal de las obligaciones financieras de la empresa, en particular de los créditos con BNDES y Renting del Pacifico, compmensado en parte por el incremento de provisiones por indemnización de años de servicio.

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. 2016	Dic. 2015
INDICE DE SOLVENCIA (Activos Corrientes / Pasivos Corrientes) veces	0.80	0.59
TEST ACIDO (Activos Corrientes - Inventarios / Pasivos Corrientes) veces	0.79	0.59
CAPITAL DE TRABAJO (Activos Corrientes - Pasivos Corrientes) M$	-4,483,096	-9,067,652

INDICES DE ACTIVIDAD	Dic. 2016	Dic. 2015
ROTACION DE ACTIVOS (Ingresos de actividades ordinarias / Total de Activos) veces	1.46	1.32
ROTACION DE ACT. OPERACIONALES (Ingresos de actividades ordinarias / P.P.E.) ve	2.31	1.90

INDICES DE ENDEUDAMIENTO	Dic. 2016	Dic. 2015
LEVERAGE (Total pasivosl / Patrimonio Total) veces	1.53	2.13
PORCION DEUDA CORTO PLAZO (Pasivos Corrientes / Pasivos Totales) veces	0.51	0.43
PORCION DEUDA LARGO PLAZO (Pasivos No Corrientes / Pasivos Totales) veces	0.49	0.57
COBERTURA GASTOS FINANCIEROS (Resultado antes de Impto./ Gastos Financieros	-5.72	-2.10

En cuanto a los índices de liquidez, en atención al incremento de las cuentas por cobrar a AFT por concepto de reliquidación de PPT, todos los índices muestran una mejora.

Las razones de endeudamiento mejoraron significativamente durante 2016, producto del pago de la deuda asociada a la compra de buses. Así pues sigue cayendo, al igual que la porción de deuda de largo plazo. En cuanto a la cobertura de gastos financieros, esta ya es cinco veces dichos costos.

ESTRUCTURA DEL ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCION

Estado de resultados (Miles de $)	Dic. 2016	Dic. 2015	2016 - 2015	VAR.% 2016 - 2015
Ganancia (pérdida)				
Ingresos de actividades ordinarias	103,802,442	101,098,679	2,703,763	2.67
Costo de ventas	-85,600,457	-80,950,066	-4,650,391	5.74
Ganancia bruta	**18,201,985**	**20,148,613**	**-1,946,628**	**-9.66**
Gasto de administración	-8,801,827	-8,128,838	-672,989	8.28
Otros gastos, por función	-1,234	-1,961	727	-37.07
Otras ganacias (pérdidas)	399,711	157,699		
Ingresos financieros	57,158	55,705	1,453	2.61
Costos financieros	-1,604,139	-2,597,540	993,401	-38.24
Diferencias de cambio	922,533	-4,178,836	5,101,369	-122.08
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	**9,174,187**	**5,454,842**	**3,719,345**	**68.18**
Gasto por impuestos a las ganancias	-2,010,825	-1,140,303	-870,522	76.34
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas	0	0		
Ganancia (pérdida)	**7,163,362**	**4,314,539**	**2,848,823**	**66.03**
Ganancia (pérdida), atribuible a				
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	7,162,474	4,313,393	2,849,082	66.05
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	888	1,146		0.00
Ganancia (pérdida)	**7,163,362**	**4,314,539**	**2,848,823**	**66.03**

DATOS E INDICES DE RESULTADO	Dic. 2016	Dic. 2015
Ajuste por depreciación (dato extraído del EFE)	12,545,631	12,033,969
RESULTADO OPERACIONAL (Ganancia bruta menos GAV, Deprec. y Amort.) M$	9,400,158	12,019,775
EBITDA (Resultado Operacional más Depreciación y Amortización) M$	21,945,789	24,053,744
MARGEN EBITDA (EBITDA / Ingresos de actividades ordinarias) M$	21.14%	23.79%
MARGEN BRUTO DE UTILIDADES (Ganancia Bruta / Ingresos de actividades ordinarias)	17.54%	19.93%
MARGEN NETO DE UTILIDADES (Ganancia (Pérdida) del Ejercicio/ Ingresos de actividades ordinarias) M$	6.90%	4.27%
DATOS E INDICES DE RESULTADO CON BALANCE		
RENTABILIDAD DEL ACTIVO (Ganancia (Pérdida) del Ejercicio / Total Activos)	10.05%	5.64%
RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO (Ganancia (Pérdida) del Ejercicio / Total Patrimonio)	25.47%	17.63%

Los ingresos operacionales experimentaron un alza durante 2016 producto de la modificación del PPT pagado por AFT, mientras los mayores precio de venta producto de indexación de precios fueron contrarrestados por una leve caída en las transacciones.

El alza de costos de 5,74% obedece en parte al alza del costos de los insumos (personal y combustible), y también a una política más conservadora en cuanto a la provisión por indemnización por años de servicio del personal, el cual ya es provisionado al 100%.

A nivel de EBITDA se observa una caída de M$ 2.107.955, que se explica casi en su totalidad por la PIAS por la totalidad del personal de la empresa.

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, Renting del Pacifico y KML

.

RIESGOS

Factores de riesgo

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 24 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 2016 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 25% 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.