

Análisis Razonado Consolidado (IFRS) Ferrocarril del Pacífico S.A. y filial

Con el propósito de realizar un análisis comparativo de los estados financieros consolidados al 30 de junio de 2014 y 2013, a continuación se presenta un resumen de los principales indicadores que permiten obtener una visión resumida de la Sociedad, cifras que están expresadas de acuerdo a las normas IFRS.

1. ANÁLISIS DE RESULTADOS

FEPASA (Consolidado)	2014 MM\$	2013 MM\$	Variación %
Ventas	22.199	22.176	0,10%
EBITDA	3.704	3.312	11,82%
Margen EBITDA %	16,68%	14,94%	
Resultado Operacional	1.988	1.484	33,98%
Ganancia bruta	3.988	3.256	22,50%
Gasto de administración	(2.000)	(1.772)	(12,89%)
Depreciación y amortización	(1.716)	(1.828)	6,15%
Otros ingresos, por función	0	12	(99,08%)
Otros gastos, por función	(25)	(60)	58,87%
Ingresos financieros	40	51	(23,22%)
Costos financieros	(208)	(272)	23,50%
Diferencias de cambio y unidades de reajuste	(235)	(42)	(458,36%)
Impuesto a la renta	(39)	(171)	n.a.
Utilidad después de Impuesto	1.520	1.002	51,65%
M-Ton/Km	618.214	702.927	(12,05%)
M-Ton	3.454	3.767	(8,31%)

La compañía mostró una disminución en las toneladas-kilómetro transportadas de **12,05%** respecto del mismo período de 2013, que incorpora un mayor efecto del paro portuario del presente período.

Las ventas acumuladas, muestran un aumento de un **0,10%** respecto del mismo período de 2013, y una disminución de las toneladas transportadas de un **8,31%**, lo que se explica básicamente por el mix de ventas de este período, con transportes de menor distancia y mejores tarifas, y la incorporación de servicios de valor agregado en el sector minero e industrial.

Considerando los ingresos por los principales sectores, en el **sector forestal**, presentó una baja de un **2,87%** en toneladas-kilómetro; la diferencia se explica por menor transporte de trozos forestales.

En el **sector minero**, se presentó un alza en las toneladas-kilómetro transportadas en un **5,97%**, que se explica por una mayor producción de Codelco División El Teniente y una menor base de comparación con Codelco División Andina por aluvión del año 2013.

En los **otros sectores (agrícola, contenedores e industrial)** hubo una disminución de un **33,10%** respecto del 2013, explicado principalmente por el mayor efecto del paro portuario de este período en las cargas agrícolas y de contenedores, además de un menor volumen de la carga movilizadora de CAP.

Durante el 2014 la Sociedad acumula un EBITDA de MM\$ 3.704 (**11,82%** superior que el mismo período del año anterior), mientras que el Resultado Operacional fue de MM\$ 1.988 (**33,98%** superior que el mismo período del año anterior), lo que se explica por servicios más rentables, un control de los costos de venta y menor cantidad de toneladas-kilómetro transportadas.

Análisis de Gastos

El Gasto de Administración y Ventas es un **12,89%** mayor al año anterior relacionado con un incremento extraordinario en asesorías legales, de control interno y tecnologías de información, que no constituyen un mayor gasto permanente. Es importante destacar que se continúa con un control de gastos y procesos de mejora continua, a lo que se agrega que, con el objeto de incrementar el foco en productividad y eficiencia, se han realizado mayores gastos en capacitación en temas de Innovación y Lean Six Sigma.

Las variaciones de monedas y/o unidades de ajuste registran un mayor gasto por MM\$ 193, que corresponde básicamente a los cambios en la deuda financiera, debido a la mayor variación del IPC en el presente período, respecto del mismo período de 2013.

Los menores costos financieros se explican por el menor saldo insoluto de la deuda, deuda que se está pagando de acuerdo a los planes de pago definidos con el Banco.

Los ingresos financieros se mantienen similares a los del año anterior.

Respecto al Impuesto a la Renta, se aprecia un menor gasto de MM\$ 132 producto, en su mayoría, de la mayor corrección monetaria de la Pérdida Tributaria Acumulada y la diferencia de depreciación tributaria respecto a la financiera. Dichos efectos son rebajados en parte por la reversión de la Provisión de Deterioro por venta de activos fijos.

Gestión Operacional: Menores Emisiones de CO₂ y Menor Consumo de Combustible

Se ha continuado con el proceso de modernización, la empresa, continúa con la búsqueda e implementación de tecnología y procedimientos orientados a aumentar la eficiencia operacional de FEPASA.

En el año 2014, la compañía continuó con un estricto monitoreo de las pautas de conducción de los trenes, tendiente a lograr no solo eficiencias en los tiempos de tránsito de los mismos y/o mejor aprovechamiento de trenes, sino que especialmente el ahorro de combustible y menores emisiones. Adicionalmente, producto del impacto que tienen nuestras actividades en el medioambiente, se siguió avanzando en la medición de nuestra huella de carbono.

Paralelamente y a modo de aprovechar las capacidades y recursos existentes en **FEPASA** se ha definido crear nuevas formas de encontrar oportunidades de incrementar los resultados así como buscar nuevas alternativas de desarrollo del negocio de Transporte, tanto de la perspectiva Ferroviaria como Rodoviaria, para lo cual se continúa con el programa **FEPASA Innova** en conjunto con los proveedores estratégicos INDEMIN e Ingeniería Reyes. Todo esto con el objetivo de implementar una **CULTURA DE INNOVACIÓN**, que en el futuro, no solo tendrá efectos en mejoras operacionales y de seguridad, sino también mejoras en la participación y compromiso de nuestra gente y en nuestro foco de valor agregado y servicio a los clientes.

2. RAZONES

2.1. DE LIQUIDEZ

	30-06-2014	31-12-2013
2.1.1.- LIQUIDEZ CORRIENTE		
<u>Activo Circulante</u>	0,95 Veces	0,97 Veces
<u>Pasivo Circulante</u>		
2.1.2.- RAZÓN ÁCIDA		
<u>Activo Circulante - Existencias</u>	0,91 Veces	0,93 Veces
<u>Pasivo Circulante</u>		

La liquidez corriente aumentó con disminuyó al período anterior, explicado por el pago de deuda semestral.

2.2. DE ENDEUDAMIENTO

	30-06-2014	31-12-2013
2.2.1.- RAZÓN DE ENDEUDAMIENTO		
$\frac{\text{Pasivo Exigible}}{\text{Patrimonio}}$	0,33 Veces	0,37 Veces
2.2.2.- PROPORCIÓN DE DEUDA		
$\frac{\text{Deuda Corto Plazo}}{\text{Deuda Total}}$	0,48 Veces	0,47 Veces
$\frac{\text{Deuda Largo Plazo}}{\text{Deuda Total}}$	0,52 Veces	0,53 Veces
2.2.3.- COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS		
$\frac{\text{EBITDA}}{\text{Gastos Financieros}}$	30-06-2014 17,82 Veces	30-06-2013 12,19 Veces
2.2.4.- COBERTURA DE GASTO FINANCIEROS SOBRE R.A.I.I.D.A.I.E.		
$\frac{\text{Resultado RAIDAIE}}{\text{Gastos Financieros}}$	16,76 Veces	12,05 Veces

Los indicadores anteriores muestran conjuntamente la posición financiera de la empresa, en lo que respecta a la razón de endeudamiento, se muestra una leve disminución de la deuda respecto al año anterior y una mayor proporción de la deuda de corto plazo.

2.2.5.- ACTIVOS FIJOS

	30-06-2014	31-12-2013
	M\$	M\$
Maquinaria y Equipos	85.719.000	84.310.822
Otros Activos Fijos	20.261.959	20.888.268
Depreciación	(44.522.168)	(43.829.642)
Total Activos Fijos Netos	61.458.791	61.369.448

2.3. DE RENTABILIDAD

	30-06-2014	30-06-2013
2.3.1.- RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO		
$\frac{\text{Utilidad del Ejercicio}}{\text{Patrimonio Promedio}}$	2,43%	1,66%
2.3.2.- RENTABILIDAD DEL ACTIVO		
$\frac{\text{Utilidad del Ejercicio}}{\text{Activo Promedio}}$	1,82%	1,21%
2.3.3.- RENDIMIENTO DE ACTIVOS OPERACIONALES		
$\frac{\text{Resultado Operacional}}{\text{Activo Operacionales Promedio}}$	3,23%	2,42%

Los indicadores de rentabilidad han sido superiores respecto al ejercicio anterior, debido a servicios más rentables y el control de costos de venta.

3. DIVERGENCIAS ENTRE VALORES CONTABLES Y DE MERCADO

En lo que se refiere a los principales activos de la sociedad se puede mencionar que se han utilizado estimaciones realizadas por la Administración de la Sociedad, para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellos. Estas estimaciones se refieren básicamente a:

- La valoración de activos para determinar la existencia de pérdidas por deterioro de los mismos.
- La vida útil de las propiedades, plantas, equipos e intangibles.
- Las hipótesis utilizadas para el cálculo del valor razonable de los instrumentos financieros.
- Las hipótesis empleadas para calcular las estimaciones de incobrabilidad de deudores por ventas y cuentas por cobrar a clientes.
- Las hipótesis empleadas para calcular las estimaciones de obsolescencia de inventarios.

A pesar de que estas estimaciones se han realizado en función de la mejor información disponible en la fecha de emisión de los presentes estados financieros, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en próximos períodos, lo que se haría de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación en los correspondientes estados financieros futuros.

4. ANÁLISIS DE MERCADO

La operación de Ferrocarril del Pacífico S.A. está conformada básicamente por el negocio de transporte ferroviario. La operación de este negocio se basa principalmente en contratos de largo plazo con los clientes, manteniendo así una participación de mercado estable. Ferrocarril del Pacífico S.A. opera en la zona centro-sur de Chile, desde el eje La Calera-Ventanas hasta Puerto Montt.

Los ferrocarriles de carga, en particular FEPASA, centran gran parte de su negocio en el transporte de productos de exportación e importación. Es así como se pueden definir claramente los flujos de carga desde centros de producción hacia los puertos de exportación, como también los flujos de productos de importación que van de los puertos hacia los centros de consumo. En tal sentido, es de vital trascendencia la integración y sinergia de la Sociedad con los puertos, debido a los grandes volúmenes de carga asociados y al crecimiento esperado del comercio exterior chileno.

Los camiones son la principal competencia de FEPASA, frente a los cuales el ferrocarril presenta una serie de ventajas. Entre ellas, destaca su capacidad para transportar grandes volúmenes de carga, ser más eficiente en términos de consumo de energía y contaminar menos el medioambiente. [UN TREN REEMPLAZA APROXIMADAMENTE 80 CAMIONES EN CUANTO A SU CAPACIDAD Y EFICIENCIA.](#)

La operación de la Filial Transportes FEPASA Limitada está conformada básicamente por el negocio de transporte de carga en camiones a las distintas mineras de la Zona Norte de Chile, lo que implica oportunidades de desarrollo logístico en esa zona, impulsado principalmente por las inversiones en minería.

5. PRINCIPALES COMPONENTES DEL FLUJO EFECTIVO

La Sociedad generó durante el período, un flujo neto positivo de MM\$ 337.

Flujo de Efectivo (Millones de \$)	jun-14	jun-13	Variación jun.14-13
De la Operación	3.502	3.205	298
De Financiamiento	(2.709)	(1.266)	(1.443)
De Inversión	(1.790)	(3.272)	1.482
Flujo Neto del Ejercicio	(996)	(1.333)	337

Las actividades de Operación generaron un flujo positivo neto de MM\$ 3.502, que representan un alza de MM\$ 298 respecto a junio del 2013, debido al mejor resultado del presente período respecto de igual período del año 2013.

Respecto al Financiamiento, si bien se están pagando las cuotas en los plazos correspondientes, se han adquirido activos mediante dos nuevos leasing durante el 2014. La variación respecto del mismo período de 2013 corresponde al pago de deuda de corto plazo adquirida en 2013.

En el caso de actividades de Inversión, se incluyen aquellas inversiones asociadas a los nuevos proyectos que se están llevando a cabo tanto en Ferrocarril del Pacífico como en Transportes FEPASA, y que significarán mejores resultados los próximos años.

6. ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO

TASA DE INTERÉS:

Al 30 de junio del 2014, el **85,00%** de las Obligaciones con Bancos e Instituciones Financieras de Ferrocarril del Pacífico S.A. corresponden a UF. En diciembre de 2009 se refinanció la porción UF del crédito de largo plazo de la Sociedad, aumentando el período de pago hasta el año 2016, con una tasa de TAB180+0,7%. El **15,00%** restante está en pesos no reajustables y corresponde a nueva deuda adquirida en diciembre de 2013.

Para el caso de la filial Transportes FEPASA Limitada el **55,13%** de la deuda financiera está en UF y el **47,87%** restante está en pesos no reajustables.

Es importante destacar que dado que FEPASA y su Filial tienen ingresos y costos mayoritariamente en pesos (con polinomios de reajuste), al tener pasivos en pesos, se produce un hedge natural de flujo de caja.

TIPO DE CAMBIO:

Los ingresos y costos de la Sociedad se denominan principalmente en pesos o UF.

Composición de los activos y pasivos en distintas monedas al 30 de junio de 2014 y 31 de diciembre de 2013:

	jun-14 M\$	dic-13 M\$	Variación M\$
Activos			
UF y Pesos reajustables	44.417	95.784	(51.367)
Dólar (US\$)	163.961	175.922	(11.961)
Pesos no reajustables	83.150.580	84.064.716	(914.136)
Total Activos	83.358.958	84.336.422	(977.464)
Pasivos			
Pasivos Circulantes			
UF y Pesos reajustables	2.836.021	2.689.079	146.942
Dólar (US\$)	223.206	184.899	38.307
Pesos no reajustables	6.962.724	7.784.659	(821.935)
Total	10.021.951	10.658.637	(636.686)
Pasivos Largo Plazo			
UF y Pesos reajustables	3.604.849	4.702.176	(1.097.327)
Dólar (US\$)	-	-	-
Pesos no reajustables	7.081.628	7.409.832	(328.204)
Total	10.686.477	12.112.008	(1.425.531)
Total Pasivos	20.708.428	22.770.645	(2.062.217)
Patrimonio			
UF y Pesos reajustables	-	-	-
Dólar (US\$)	-	-	-
Pesos no reajustables	62.629.742	61.565.777	1.063.965
Total Patrimonio	62.629.742	61.565.777	1.063.965