

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 31 de diciembre de 2016 y 2015, 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

RESULTADOS	31.12.2016 M\$	31.12.2015 M\$	Variación %
Ingresos de actividades ordinarias	50.564	45.682	10,69%
Costo de ventas	(46.971)	(39.080)	-20,19%
Ganancia bruta	3.593	6.602	-45,57%
Gasto de administración	(4.592)	(4.336)	-5,92%
Otros ingresos, por función	284	3	n.a.
Otros gastos, por función	(249)	(196)	-27,09%
Otras ganancias (pérdidas)	58	153	-62,19%
Ingresos financieros	71	37	90,91%
Costos financieros	(575)	(317)	-81,40%
Diferencias de cambio	(44)	(100)	55,98%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	(1.455)	1.846	-178,84%
Gasto por impuestos a las ganancias	1.126	1.014	-10,99%
Ganancia (pérdida)	(329)	2.860	-111,51%
Depreciación	(4.270)	(3.704)	-15,28%
EBITDA	3.271	5.970	-45,21%
	6,47%	13,07%	
Miles de Tons-Km (*)	1.138.959	1.212.401	-6,06%
Miles de Tons (*)	6.890	7.044	-2,19%

(*) solo considera transporte ferroviario.

1.1 Toneladas Transportadas, Ingresos y Margen.

La compañía mostró una disminución en las toneladas-kilómetro transportadas de **6,06%** respecto del mismo período de 2015 y una disminución de las toneladas transportadas de un **2,19%**. Esto se explica por un menor transporte en minería, forestal y carga variable del sector agrícola e industrial.

En el caso de minería, -10,4 %, se trata de las intensas lluvias del mes de abril que afectaron el transporte de concentrado de la División Andina de Codelco, a la paralización de la planta por problemas técnicos en el ducto que transporta concentrado desde la mina hasta la planta de filtros, y por la prevención impuesta por EFE a FEPASA al tránsito de sus trenes en el tramo Saladillo -Los Andes debido a la situación de seguridad que presentaba la vía en ese momento, cuestión que quedó resuelta hacia fines de año.

En el caso forestal, -2,3%, el colapso del puente sobre el Rio Toltén provocó desde el 18 de agosto en adelante una disminución en el transporte de trozos desde los bosques y de celulosa desde la Planta Mariquina hasta los puertos de la Octava Región, afectando las toneladas transportadas y la facturación de la empresa. Hasta esa fecha el transporte de trozos había mostrado un buen crecimiento y la celulosa una leve caída. A esta fecha aun no se tiene una fecha cierta en que EFE tendrá reconstruido el puente, de modo de recuperar esa ruta que es de alta rentabilidad para la empresa.

En el caso de carga variable del sector industrial la caída de 10,4% en las tons-km transportadas ha sido producto de tres efectos; la drástica disminución en el transporte de alimento para peces producto del Bloom de algas de los primeros meses del año, del menor nivel de actividad económica en general que mostró el país que también afectó al transporte de carga y también, ahora último, la caída del puente Toltén que impidió el transporte de ciertos productos que se movían a través de ese viaducto.

La suma de los efectos mencionados impactó en un menor ingreso neto ferroviario de MM\$ 1.642.

A pesar de ello las ventas acumuladas muestran un aumento de un **10,69%** respecto del año 2015, lo que se explica básicamente por el aumento del transporte rodoviario de concentrado de cobre en CODELCO División El Teniente. Este servicio que en parte importante es de carácter transitorio genera grandes volúmenes de facturación, pero con márgenes más bajos que el transporte en ferrocarril, y por tanto no alcanza a compensar la caída de margen por el menor transporte ferroviario. Este efecto disminuirá en los próximos meses cuando entre en régimen en febrero el transporte de concentrado de cobre en contenedores sobre tren, desde la estación de transferencia ubicada en Rancagua hasta el Puerto Ventana mejorando notablemente las TKN transportadas y la rentabilidad de ese contrato.

1.2 Costos Directos.

Un análisis de los Costos Directos del período, en comparación con el del año anterior, refleja un aumento considerable en las principales componentes de éstos acompañado de un ahorro también significativo en el rubro combustibles. En efecto, el menor precio del petróleo diésel y el menor consumo derivado de la caída de las tons-km transportadas generó un ahorro de MM\$ 924, pero el mayor costo en Mantenimiento, Depreciación, Remuneraciones y Peajes generaron un mayor costo de MM\$ 1.800 equivalentes a un 10,5% de aumento. El costo de mantenimiento se explica casi exclusivamente por el plan de mejoramiento para superar la situación en que se encontraba la vía en la SD9, y el mayor costo de la depreciación responde a un cambio de criterio para reflejar más fielmente el desgaste de las locomotoras, que ahora se deprecian según la horas de ocupación.

Además, a partir del colapso del puente Toltén la compañía se ha visto enfrentada a incurrir en costos extras para poder cumplir sus contratos con clientes que mueven carga más allá del puente.

1.3 Resultados y EBITDA.

Como consecuencia de lo anterior, mayores ingresos pero con un menor margen, y aumento de los costos directos por MM\$ 740, durante el año 2016, la Sociedad acumuló pérdidas por MM\$ 329 y el EBITDA fue de MM\$ 3.271 un **45%** más bajo que el del mismo período del año anterior.

1.4 Gastos de Administración y Ventas y Otros Ingresos y Egresos.

Por su parte el Gasto de Administración y Ventas es un **5,92%** mayor que el del año 2015. En general los gastos de Administración y Ventas se mantuvieron bajo control gracias a los esfuerzos de ahorro en que se encuentra la empresa. Sin embargo las IAS, las primas de seguros asociadas a la póliza de terrorismo y los gastos en consultorías han hecho que ellos muestren el aumento indicado que en valor asciende a MM\$ 257.

Por su parte las variaciones de monedas y/o unidades de ajuste registran un menor gasto por MM\$ 56, gracias a la menor variación del IPC que afecta a las deudas en moneda reajutable (UF)..

El aumento en los costos financieros se explica por la mayor deuda contraída por la empresa, que ha sido necesaria para el financiamiento de las inversiones requeridas para los nuevos proyectos.

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

En relación a Otras Ganancias (Pérdidas), se produce una desmejora respecto del 2015, ya que ese año se incluye la liquidación del siniestro ferroviario de Collipulli ocurrido en 2013.

La utilidad por impuesto a la renta por MM\$1.126 se produce por dos efectos; primero, la pérdida antes de impuesto del período que genera un impuesto por recuperar y segundo, por el reconocimiento de un mayor activo por impuesto diferido (utilidad) que se generó por efecto de corregir el saldo de pérdida tributaria.

1.5 Situación producto del siniestro del Puente Toltén.

Los resultados comentados en las líneas anteriores son producto en parte del deterioro de la infraestructura ferroviaria. Lo ocurrido en la SD9 en los primeros meses del año y luego el accidente del puente Toltén han puesto a nuestra empresa en una situación en que hemos perdido importantes niveles de facturación y para recuperar parte de ellas hemos debido incurrir en mayores costos perjudicando la rentabilidad del negocio. Se agrega a lo anterior las nuevas prevenciones de velocidad en ciertos tramos de la vía hasta un máximo de 10 km/hora y la limitación a la longitud de los trenes, todo lo cual hace más difícil la operación de la empresa. Para el año en curso, la situación no será mucho mejor ya que la vía férrea estará cortada, si no todo el año, durante gran parte de éste, perjudicando el tránsito de trenes desde y hacia los puertos de la 8va. Región. La administración de la empresa está haciendo esfuerzos para mantener la carga que está en riesgo de pérdida, por la vía de transportarla desde Temuco hacia los puertos mediante la operación de la zona de transferencia instalada en la estación de ferrocarril de esa ciudad, cuestión que es posible lograr, pero incurriendo en mayores costos.

1.6 Gestión Operacional: Crecimiento con Productividad, Seguridad y Sustentabilidad

A pesar de lo anterior la empresa continúa con la ejecución de la estrategia de crecimiento con productividad y seguridad con foco en la satisfacción de nuestros clientes, en un ambiente laboral adecuado, alineado con la misión, visión y valores de **FEPASA**.

La empresa está trabajando en el diseño e implementación de soluciones integrales en transporte y servicios de carga, confiables, seguras e innovadoras, desarrolladas a la medida de las necesidades de sus clientes, incorporando nuevas tecnologías que haga más competitivo el modo ferroviario.

Durante el presente período la compañía continuó el monitoreo de las pautas de conducción de los trenes, tendiente a lograr mejoras en el cumplimiento de los itinerarios, tiempos de tránsito y/o aprovechamiento de trenes. Estos procedimientos permiten a la compañía cumplir con la promesa de servicio establecida con sus clientes, además de generar ahorro de combustible, menores costos del personal 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.

Sin embargo las restricciones que impone el estado de la infraestructura ferroviaria no ayudan al crecimiento con productividad, a la seguridad ni a la sustentabilidad del modo ferroviario.

2. RAZONES

2.1. DE LIQUIDEZ

2.1.1.- LIQUIDEZ CORRIENTE	31-12-2016	31-12-2015
<u>Activo Circulante</u>	1,33 Veces	0,72 Veces
<u>Pasivo Circulante</u>		
2.1.2.- RAZÓN ÁCIDA	31-12-2016	31-12-2015
<u>Activo Circulante - Existencias</u>	1,29 Veces	0,70 Veces
<u>Pasivo Circulante</u>		

La liquidez corriente mejoró considerablemente con respecto al período anterior, explicado por la reestructuración de los pasivos bancarios, llevando toda la deuda al largo plazo. Esta negociación se cerró con tres bancos; Chile, Estado y Santander, en base a tasa tab de 180 días más un spread promedio de 1,17% , a seis años plazo y un periodo de gracia de un año, venciendo su última cuota en diciembre de 2022.

2.2. DE ENDEUDAMIENTO

2.2.1.- RAZÓN DE ENDEUDAMIENTO	31-12-2016	31-12-2015
<u>Pasivo Exigible</u>	0,39 Veces	0,23 Veces
<u>Patrimonio</u>		
2.2.2.- PROPORCIÓN DE DEUDA	31-12-2016	31-12-2015
<u>Deuda Corto Plazo</u>	0,34 Veces	0,99 Veces
<u>Deuda Total</u>		
<u>Deuda Largo Plazo</u>	0,66 Veces	0,01 Veces
<u>Deuda Total</u>		
2.2.3.- COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS	31-12-2016	31-12-2015
<u>EBITDA</u>	5,69 Veces	18,83 Veces
<u>Gastos Financieros</u>		
2.2.4.- COBERTURA DE GASTO FINANCIEROS SOBRE R.A.I.I.D.A.I.E.	31-12-2016	31-12-2015
<u>Resultado RAIDAIE</u>	5,89 Veces	18,50 Veces
<u>Gastos Financieros</u>		

Los indicadores anteriores muestran conjuntamente la posición de endeudamiento de la empresa. En lo que respecta a la razón de endeudamiento pura, ésta aumenta producto de las nuevas deudas contraídas para financiamiento de los proyectos, que como ya se mencionó se financiaron a largo plazo, pero se mantiene en niveles adecuados para el rubro, mientras la proporción de deuda corto/largo plazo mejora sustancialmente. En cambio la cobertura de gastos financieros decae pero a niveles aun muy buenos, por el menor Ebitda y el mayor gasto financiero producto de la mayor deuda.

2.2.5.- ACTIVOS FIJOS	31-12-2016	31-12-2015
	M\$	M\$
Maquinaria y Equipos	93.401.536	91.610.518
Otros Activos Fijos	29.188.304	19.227.120
Depreciación	(52.869.978)	(48.713.481)
Total Activos Fijos Netos	69.719.862	62.124.157

2.3. DE RENTABILIDAD

2.3.1.- RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO	31-12-2016	31-12-2015
<u>Utilidad del Ejercicio</u> Patrimonio	-0,49%	4,24%

2.3.2.- RENTABILIDAD DEL ACTIVO	31-12-2016	31-12-2015
<u>Utilidad del Ejercicio</u> Activo	-0,36%	3,44%

2.3.3.- RENDIMIENTO DE ACTIVOS OPERACIONALES

	31-12-2016	31-12-2015
<u>Resultado Operacional</u> Activos Operacionales	-1,43%	3,65%

Los indicadores de rentabilidad se muestran todos en terreno negativo, debido a las pérdidas generadas en el periodo ya comentadas.

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 de carga 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.

FEPASA compite con las grandes empresas de transporte de carga y posee las ventajas propias de ser el mayor operador bimodal (ferroviario y rodoviario), siendo sus principales ventajas la capacidad para transportar grandes volúmenes de carga, reduciendo la congestión vehicular y la accidentabilidad, además de 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 negativo de MM\$ 453.

Flujo de Efectivo (Millones de \$)	31.12.2016	31.12.2015	Variación dic.16-15
De la Operación	4.468	7.265	-2.797
De Financiamiento	3.775	-192	3.966
De Inversión	-8.696	-6.191	-2.505
Flujo Neto del Ejercicio	-453	882	-1.336

Las actividades de Operación generaron un flujo neto de MM\$ 4.468 que representan una baja de MM\$ 2.797 respecto a diciembre del 2015, debido al menor nivel de actividad que enfrentó la empresa por las diversas razones ya explicadas. Esto junto a las mayores inversiones del periodo, que en parte se financiaron con flujos provenientes de Financiamiento, arrojaron un Flujo Neto negativo para el ejercicio.

6. ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO

TASA DE INTERÉS Y MONEDA:

Al 31 de diciembre de 2016, el **10,1%** de las Obligaciones con Bancos e Instituciones Financieras de Ferrocarril del Pacífico S.A. están pactadas en UF. Estas corresponde exclusivamente a operaciones de leasing para la compra de maquinarias y camiones. El **89,9%** restante está pactado en pesos y corresponde a nueva deuda adquirida con ocasión de la reestructuración de pasivos de fines de 2016 para el financiamiento de los nuevos proyectos.

Las tasas de interés de los pasivos en UF está fija para todo el período de duración, y la tasa de interés de los pasivos en pesos está pactada en base a la tasa TAB de 180 días más un spread promedio de 1,17%.

Para el caso de la filial Transportes FEPASA Limitada el **100,0%** de la deuda financiera está en UF a tasa fija.

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 31 de diciembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015:

	31.12.2016	31.12.2015	Variación
	M\$	M\$	M\$
Activos			
UF y Pesos reajustables	636.949	619.570	17.379
Dólar (US\$)	180.476	340.891	(160.415)
Pesos no reajustables	91.324.878	82.275.490	9.049.388
Total Activos	92.142.303	83.235.951	8.906.352
Pasivos			
Pasivos Circulantes			
UF y Pesos reajustables	763.002	2.478.591	(1.715.589)
Dólar (US\$)	701.459	536.514	164.945
Euros	3.123	6.728	(3.605)
Dólares AUD	-	-	-
Pesos no reajustables	7.167.158	12.695.230	(5.528.072)
Total	8.634.742	15.717.063	(7.082.321)
Pasivos Largo Plazo			
UF y Pesos reajustables	2.244.345	56.861	2.187.484
Dólar (US\$)	-	-	-
Pesos no reajustables	14.748.890	46.536	14.702.354
Total	16.993.235	103.397	16.889.838
Total Pasivos	25.627.977	15.820.460	9.807.517
Patrimonio			
UF y Pesos reajustables	-	-	-
Dólar (US\$)	-	-	-
Pesos no reajustables	66.514.326	67.415.491	(901.165)
Total Patrimonio	66.514.326	67.415.491	(901.165)