

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 septiembre 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 CONSOLIDADOS	30.09.2016 MM\$	30.09.2015 MM\$	Variación %
Ingresos de actividades ordinarias	38.124	33.851	12,62%
Costo de ventas	(35.250)	(28.576)	-23,36%
Ganancia bruta	2.874	5.275	-45,52%
Gasto de administración	(3.416)	(3.230)	-5,77%
Otros ingresos, por función	198	0	n.a.
Otros gastos, por función	(123)	(193)	36,19%
Otras ganancias (pérdidas)	58	305	-81,04%
Ingresos financieros	56	40	37,54%
Costos financieros	(396)	(226)	-75,32%
Diferencias de cambio y unidades de reajuste	(13)	(89)	85,33%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	(764)	1.882	-140,59%
Gasto por impuestos a las ganancias	885	609	-45,26%
Ganancia (pérdida)	121	2.491	-95,14%
Depreciación	(3.183)	(2.693)	-18,18%
EBITDA	2.640	4.738	-44,27%
	6,93%	14,00%	
Miles de Tons-Km (*)	887.141	907.359	-2,23%
Miles de Tons (*)	5.166	5.265	-1,88%

(*) solo considera transporte ferroviario.

1.1 Toneladas Transportadas, Ingresos y Margen.

La compañía mostró una disminución en las toneladas-kilómetro transportadas de **2,23%** respecto del mismo período de 2015 y una disminución de las toneladas transportadas de un **1,88%**. Esto se explica por un menor transporte en minería, forestal y carga variable del sector agrícola e industrial.

En el caso de minería, 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, a nuestro juicio improcedente, por EFE a FEPASA al tránsito de sus trenes en el tramo Saladillo -Los Andes invocando supuestas razones de seguridad de la vía.

En el caso forestal, el colapso del puente ferroviario sobre el Río Toltén de propiedad de EFE que afectó a un tren de FEPASA, ha provocado desde el 18 de agosto en adelante una disminución en el transporte de trozos, y de celulosa desde la Planta Mariquina hasta los puertos de la Octava Región, afectando la facturación de la empresa. Hasta esa fecha el transporte de trozos había mostrado un buen crecimiento y la celulosa una leve caída.

En el caso de carga variable del sector industrial la caída en las tons-km transportadas ha sido producto del menor nivel de actividad económica que muestra el país y también, ahora último, al dejar de transportar alimento para peces desde Talcahuano a Frutillar por la caída del puente.

La suma de los efectos mencionados impactó en un menor ingreso neto ferroviario de MM\$ 760.

A pesar de ello las ventas acumuladas muestran un aumento de un **12,62%** respecto del mismo período de 2015, lo que se explica básicamente por el 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 que disminuirá en los próximos meses cuando entre en régimen el transporte de concentrado de cobre en contenedores sobre tren.

Un detalle de los ingresos de los principales rubros muestra que el **sector forestal** presentó un alza de un **3,4%** en las toneladas-kilómetro transportadas gracias a un mayor transporte de trozos que más que compensó la caída de celulosa. Sin embargo, este superávit, que hasta el trimestre anterior era del **7,7%**, se vio disminuido por el desplome del Puente Toltén de la RED EFE, que afectó la facturación de los meses de agosto y septiembre. El **sector minero** presentó una baja de un **14,0%**, explicado por un menor transporte de Codelco División Andina. En este caso la disminución se explica por las fuertes lluvias que afectaron el tránsito en la SD9, por la suspensión del tránsito en la vía y por fallas técnicas en su planta en el 2° y 3er trimestre. En los **sectores agrícola, contenedores e industrial**, hubo una disminución en las toneladas-kilómetro transportadas de un **4,7%**, explicado por la disminución de la demanda por transporte de alimento para peces producido por el Bloom de algas que afectó la producción de salmones en la zona sur durante el verano, por la menor actividad general de la economía que experimenta el país y ahora último por la caída del puente que hizo desaparecer el transporte de alimento para peces.

1.2 Costos Directos.

Un análisis de los Costos Directos del período refleja un aumento considerable en las principales componentes de éstos y 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, genera un ahorro de MM\$ 790, pero el mayor costo en Mantenimiento Depreciación, Remuneraciones y Peajes generan un mayor costo de MM\$ 1.860 equivalentes a un **10,5%** de aumento. El costo de mantenimiento se explica casi exclusivamente por plan de mejoramiento para superar la situación en que se encuentra la SD9.

Además, a partir del colapso del puente Toltén la compañía se ha visto enfrentada a incurrir en costos extras en relación a 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\$ 1.070, durante el año 2016, la Sociedad acumula Utilidades de solo MM\$ 121, un **95%** menos que el mismo período del año anterior. Eso sí hay que aclarar que en 2015 había otros efectos fuera de la operación que ayudaron al resultado en MM\$ 605 (efecto neto de la liquidación del siniestro ocurrido en el año 2013 en Collipulli y Deterioro de Activos). El EBITDA para este año fue de MM\$ 2.640, **44%** más bajo que el 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 **5,77%** mayor al del mismo período del año anterior. En general los gastos de Administración y Ventas se han mantenido bajo control gracias a los esfuerzos de ahorro en que se encuentra la empresa. Sin embargo las IAS, las primas de seguros asociado a la póliza de terrorismo y los gastos en consultorías han hecho que ellos muestren el aumento indicado que en valor asciende a MM\$ 186.

Por su parte las variaciones de monedas y/o unidades de ajuste registran un menor gasto por MM\$ 76, que corresponde básicamente a reajustes en cuentas por cobrar en 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, con un efecto positivo de MM\$768, y una pérdida de MM\$163, de acuerdo a la política de Deterioro de Activos No Financieros mencionados anteriormente.

La utilidad por impuesto a la renta por MM\$885 se produce por dos efectos, primero, el resultado antes de impuesto del período 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 y ahora el desplome del puente Toltén han puesto a nuestra empresa en una situación en que deberemos enfrentar costos imprevistos perjudicando la rentabilidad del negocio. Se agrega a lo anterior la nueva prevención impuesta unilateralmente por EFE, tras el colapso del mencionado puente y sin dar razones precisas de ello, 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 lo que resta del año en curso, la situación no es mejor ya que la vía férrea estará cortada en forma permanente durante todo ese período, 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.

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 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 ayuda 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	30-09-2016	31-12-2015
<u>Activo Circulante</u>	0,52 Veces	0,72 Veces
<u>Pasivo Circulante</u>		
2.1.2.- RAZÓN ÁCIDA	30-09-2016	31-12-2015
<u>Activo Circulante - Existencias</u>	0,51 Veces	0,70 Veces
<u>Pasivo Circulante</u>		

La liquidez corriente disminuyó con respecto al período anterior, explicado por la relación entre la deuda de corto plazo y largo plazo. La compañía ha debido endeudarse en el corto plazo para ir financiando los proyectos que se encuentran en desarrollo. En la actualidad la administración se encuentra abocada a la reestructuración del total de los pasivos de corto plazo, a objeto de estructurar la deuda a plazos compatibles con el plazo de retorno de los proyectos.

2.2. DE ENDEUDAMIENTO

2.2.1.- RAZÓN DE ENDEUDAMIENTO	30-09-2016	31-12-2015
<u>Pasivo Exigible</u>	0,34 Veces	0,23 Veces
<u>Patrimonio</u>		
2.2.2.- PROPORCIÓN DE DEUDA	30-09-2016	31-12-2015
<u>Deuda Corto Plazo</u>	0,92 Veces	0,99 Veces
<u>Deuda Total</u>		
<u>Deuda Largo Plazo</u>	0,08 Veces	0,01 Veces
<u>Deuda Total</u>		
2.2.3.- COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS	30-09-2016	30-09-2015
<u>EBITDA</u>	6,66 Veces	20,96 Veces
<u>Gastos Financieros</u>		
2.2.4.- COBERTURA DE GASTO FINANCIEROS SOBRE R.A.I.I.D.A.I.E.	30-09-2016	30-09-2015
<u>Resultado RAIIDAIE</u>	7,11 Veces	21,25 Veces
<u>Gastos Financieros</u>		

Los indicadores anteriores muestran conjuntamente la posición financiera de la empresa. En lo que respecta a la razón de endeudamiento, se muestra un aumento de la deuda respecto al año anterior, producto del financiamiento de los proyectos.

2.2.5.- ACTIVOS FIJOS	30-09-2016	31-12-2015
	M\$	M\$
Maquinaria y Equipos	93.369.449	91.610.518
Otros Activos Fijos	26.438.128	19.227.120
Depreciación	(51.811.438)	(48.713.481)
Total Activos Fijos Netos	67.996.139	62.124.157

2.3. DE RENTABILIDAD

2.3.1.- RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO	30-09-2016	30-09-2015
<u>Utilidad del Ejercicio</u>	0,18%	3,71%
Patrimonio		
2.3.2.- RENTABILIDAD DEL ACTIVO	30-09-2016	30-09-2015
<u>Utilidad del Ejercicio</u>	0,14%	3,07%
Activo		
2.3.3.- RENDIMIENTO DE ACTIVOS OPERACIONALES	30-09-2016	30-09-2015
<u>Resultado Operacional</u>	-0,80%	3,32%
Activos Operacionales		

Los indicadores de rentabilidad han sido inferiores respecto al ejercicio anterior, debido a las menores utilidades del 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 compete 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\$ 1.126.

Flujo de Efectivo (Millones de \$)	30.09.2016	30.09.2015	Variación Sept.16-15
De la Operación	2.623	6.147	(3.524)
De Financiamiento	2.482	(1.895)	4.377
De Inversión	(6.230)	(4.439)	(1.791)
Flujo Neto del Ejercicio	(1.126)	(188)	(938)

Las actividades de Operación generaron un flujo neto de MM\$ 2.623 que representan una baja de MM\$ 3.524 respecto a septiembre del 2015, debido a la liquidación de siniestro ferroviario en 2015, menor resultado del 2016 y aumento de las cuentas por cobrar respecto a igual período del año anterior.

6. ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO

TASA DE INTERÉS Y MONEDA:

Al 30 de septiembre de 2016, el **25,2%** de las Obligaciones con Bancos e Instituciones Financieras de Ferrocarril del Pacífico S.A. corresponden a UF. El **74,8%** restante está en pesos no reajustables y corresponde a nueva deuda adquirida durante el 2015 y 2016.

Las tasas de interés del **82,7%** de los pasivos financieros se encuentran fijas, ya sea en pesos o dólares y el **17,3%** se encuentra afecta a una tasa variable de TAB180+0,7%.

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 30 de septiembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015:

	30.09.2016	31.12.2015	Variación
	M\$	M\$	M\$
Activos			
UF y Pesos reajustables	633.959	619.570	14.389
Dólar (US\$)	30.658	340.891	(310.233)
Pesos no reajustables	88.840.153	82.275.490	6.564.663
Total Activos	89.504.770	83.235.951	6.268.819
Pasivos			
Pasivos Circulantes			
UF y Pesos reajustables	2.848.862	2.478.591	370.271
Dólar (US\$)	1.193.475	536.514	656.961
Euros	2.389	6.728	(4.339)
Dólares AUD	-	-	-
Pesos no reajustables	16.667.638	12.695.230	3.972.408
Total	20.712.364	15.717.063	4.995.301
Pasivos Largo Plazo			
UF y Pesos reajustables	1.779.023	56.861	1.722.162
Dólar (US\$)	-	-	-
Pesos no reajustables	86.814	46.536	40.278
Total	1.865.837	103.397	1.762.440
Total Pasivos	22.578.201	15.820.460	6.757.741
Patrimonio			
UF y Pesos reajustables	-	-	-
Dólar (US\$)	-	-	-
Pesos no reajustables	66.926.569	67.415.491	(488.922)
Total Patrimonio	66.926.569	67.415.491	(488.922)