

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 2013 y 2012, 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)	2013 MM\$	2012 MM\$	Variación %
Ventas	44.526	44.146	0,86%
EBITDA	7.386	7.510	(1,65%)
Margen EBITDA %	16,59%	17,01%	
Resultado Operacional	3.713	3.935	(5,63%)
Ganancia bruta	7.352	7.434	(1,10%)
Gasto de administración	(3.639)	(3.499)	(4,00%)
Depreciación y amortización	(3.673)	(3.575)	(2,73%)
Otros ingresos, por función	15	12	17,37%
Otros gastos, por función	(299)	(56)	(434,57%)
Otras ganancias (pérdidas)	-	(856)	n.a.
Ingresos financieros	112	210	(46,96%)
Costos financieros	(494)	(652)	24,19%
Diferencias de cambio y unidades de reajuste	(216)	(275)	21,33%
Impuesto a la renta	(316)	650	n.a.
Utilidad después de Impuesto	2.514	2.969	(15,33%)
M-Ton/Km	1.351.448	1.419.800	(4,81%)
M-Ton	7.315	7.421	(1,43%)

La compañía mostró una disminución en las toneladas-kilómetro transportadas de **4,81%** respecto del mismo período de 2012.

Las ventas acumuladas muestran un aumento de un **0,86%** respecto del mismo período de 2012, más que el aumento de las toneladas transportadas de un **-1,43%**, lo que se explica básicamente por el mix de ventas de este período, los cuales son transportes de menor distancia y mejores tarifas del mix de servicios vigentes, con incorporación de servicios de valor agregado en el sector minero e industrial. Durante el 2013 la Sociedad acumula un EBITDA de MM\$ 7.386 (**1,65%** más bajo que igual periodo del año anterior).

Al revisar los ingresos por los principales sectores, podemos ver que, el **sector forestal**, presentó una baja de un **0,60%** en toneladas-kilómetro; la diferencia se explica por una mayor producción de Planta Nueva Aldea de Celulosa Arauco, pese al impacto del paro portuario durante los meses de marzo y abril, a lo que se agrega el atentado que provocó el descarrilamiento de un tren de celulosa en la zona de Collipulli ocurrido en abril del presente año.

En el **sector minero**, se presentó una baja en las toneladas-kilómetro transportadas en un **2,17%**, que se explica por el ya señalado paro portuario de los meses de marzo y abril, además del aluvión que afectó al Puente Riecillo en la zona de Los Andes, que significó no realizar el transporte de Codelco División Andina durante 8 días, además de detenciones y restricciones posteriores asociadas a la reparación del mismo.

En los **otros sectores (agrícola, contenedores e industrial)** hubo una disminución de un **11,56%** respecto del 2012, explicado principalmente por un menor volumen de la carga movilizadora de CAP y el efecto del paro portuario durante los meses de marzo y abril.

Análisis de Gastos

El Gasto de Administración y Ventas es un **4,00%** mayor al año anterior, 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, Lean y preparación de Auxiliares de Tren.

Respecto a otros gastos por función, el principal gasto de este ítem corresponde a costos de reestructuración de la sociedad, que se refiere a optimización de funciones en base a un plan de productividad fundamentalmente enfocado en áreas de mantenimiento y operaciones.

Las variaciones de monedas y/o unidades de ajuste registran un menor gasto por MM\$ 59, que corresponde básicamente a las variaciones de deuda financiera que está en UF, el año anterior, habían efectos de cuentas por cobrar en otras monedas.

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 consideran una baja de MM\$ 99, lo que se explica por una menor disponibilidad de caja este 2013, adicionalmente a que han disminuido los cobros por atraso en los pagos de nuestros clientes.

Respecto al Impuesto a la Renta, se aprecia un aumento de gasto de MM\$ 966, lo que se debe en su gran mayoría a la Reforma Tributaria, que afectó los impuestos diferidos y se reflejó en septiembre de 2012.

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 2013, 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 está desarrollando el programa **FEPASA Innova** en conjunto con los proveedores estratégicos INDEMIN e Ingeniería Reyes, con metodología aportada por la empresa consultora Transforme y con el apoyo financiero de Innova Chile de CORFO. 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

	31-12-2013	31-12-2012
2.1.1.- LIQUIDEZ CORRIENTE		
$\frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Circulante}}$	0,97 Veces	1,41 Veces
2.1.2.- RAZÓN ÁCIDA		
$\frac{\text{Activo Circulante - Existencias}}{\text{Pasivo Circulante}}$	0,93 Veces	1,38 Veces

La liquidez corriente disminuyó con respecto al período anterior, explicado por una disminución en la caja, producto de un aumento en la realización de inversiones de largo plazo, asociadas a nuevos proyectos.

2.2. DE ENDEUDAMIENTO

	31-12-2013	31-12-2012
2.2.1.- RAZÓN DE ENDEUDAMIENTO		
$\frac{\text{Pasivo Exigible}}{\text{Patrimonio}}$	0,37 Veces	0,38 Veces
2.2.2.- PROPORCIÓN DE DEUDA		
$\frac{\text{Deuda Corto Plazo}}{\text{Deuda Total}}$	0,47 Veces	0,36 Veces
$\frac{\text{Deuda Largo Plazo}}{\text{Deuda Total}}$	0,53 Veces	0,64 Veces
2.2.3.- COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS		
$\frac{\text{EBITDA}}{\text{Gastos Financieros}}$	14,94 Veces	10,40 Veces
2.2.4.- COBERTURA DE GASTO FINANCIEROS SOBRE R.A.I.I.D.A.I.E.		
$\frac{\text{Resultado RAIIDAIE}}{\text{Gastos Financieros}}$	14,15 Veces	10,85 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

	31-12-2013	31-12-2012
	M\$	M\$
Maquinaria y Equipos	84.310.823	78.961.983
Otros Activos Fijos	20.888.267	18.942.741
Depreciación	(43.829.642)	(41.165.170)
Total Activos Fijos Netos	61.369.448	56.739.554

2.3. DE RENTABILIDAD

	31-12-2013	31-12-2012
2.3.1.- RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO		
<u>Utilidad del Ejercicio</u>	4,08%	4,86%
Patrimonio Promedio		
2.3.2.- RENTABILIDAD DEL ACTIVO		
<u>Utilidad del Ejercicio</u>	2,98%	3,53%
Activo Promedio		
2.3.3.- RENDIMIENTO DE ACTIVOS OPERACIONALES		
<u>Resultado Operacional</u>	6,05%	6,94%
Activo Operacionales Promedio		

Los indicadores de rentabilidad han sido menores con respecto al ejercicio anterior debido a que las proyecciones de venta no se han podido cumplir por diversos problemas, como el atentado de Collipulli, caída de puente y el extenso paro de los puertos.

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 determinadas 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 y, 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 este 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 significa 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\$ 1.333.

Flujo de Efectivo (Millones de \$)	dic-13	dic-12	Variación dic.13-12
De la Operación	7.881	10.786	(2.905)
De Financiamiento	(1.970)	(4.862)	2.892
De Inversión	(6.394)	(8.334)	1.940
Flujo Neto del Ejercicio	(483)	(2.410)	1.927

Las actividades de Operación generaron un flujo positivo neto de MM\$ 7.881, que representan una baja de MM\$ 2.905 respecto a diciembre del 2012, producto de cambio en la composición de las cuentas por cobrar, con un mayor plazo, asociado a inversiones de proyectos de largo plazo y mejoras en las cuentas por cobrar.

En Financiamiento, si bien se están pagando las cuotas en las correspondientes fechas, se ha tomado nuevos leasing durante el 2013 y nuevas deudas de corto plazo por MM\$2.100.

En el caso de actividades de Inversión, refleja las 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 31 de diciembre del 2013, el **81,01%** de las Obligaciones con Bancos e Instituciones Financieras de Ferrocarril del Pacífico S.A. corresponde 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 **18,99%** restante está en pesos no reajustables y corresponde a nuevas deudas tomada en junio y diciembre de 2013.

Para el caso de la filial Transportes FEPASA Limitada el **52,68%** de la deuda financiera está en UF y el **47,32%** 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 31 de diciembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012:

	dic-13 M\$	dic-12 M\$	Variación M\$
Activos			
UF y Pesos reajustables	95.784	243.842	(148.058)
Dólar (US\$)	175.922	120.595	55.327
Pesos no reajustables	84.064.716	83.794.522	270.194
Total Activos	84.336.422	84.158.959	177.463
Pasivos			
Pasivos Circulantes			
UF y Pesos reajustables	2.689.079	1.281.902	1.407.177
Dólar (US\$)	184.899	836.559	(651.660)
Pesos no reajustables	7.784.659	6.130.862	1.653.797
Total	10.658.637	8.249.323	2.409.314
Pasivos Largo Plazo			
UF y Pesos reajustables	4.702.176	6.145.172	(1.442.996)
Dólar (US\$)	-	-	-
Pesos no reajustables	7.409.832	8.628.123	(1.218.291)
Total	12.112.008	14.773.295	(2.661.287)
Total Pasivos	22.770.645	23.022.618	(251.973)
Patrimonio			
UF y Pesos reajustables	-	-	-
Dólar (US\$)	-	-	-
Pesos no reajustables	61.565.777	61.136.341	429.436
Total Patrimonio	61.565.777	61.136.341	429.436