

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 2015 y 2014, 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)	31.12.2015 MM\$	31.12.2014 MM\$	Variación %
Ventas	45.654	46.325	(1,45%)
EBITDA	5.942	7.551	(21,30%)
Margen EBITDA %	13,02%	16,30%	
Resultado Operacional	2.238	4.050	(44,74%)
Ganancia bruta	6.574	8.165	(19,48%)
Gasto de administración	(4.336)	(4.115)	(5,38%)
Depreciación y amortización	(3.704)	(3.501)	(5,81%)
Otros ingresos, por función	3	0	2564,55%
Otros gastos, por función	(196)	(41)	(378,50%)
Otras ganancias (pérdidas)	153	(962)	n.a.
Ingresos financieros	65	76	(14,35%)
Costos financieros	(317)	(327)	3,07%
Diferencias de cambio y unidades de reajuste	(100)	(355)	71,86%
Impuesto a la renta	1.014	1.030	n.a.
Utilidad después de Impuesto	2.860	3.472	(17,62%)
M-Ton/Km	1.212.401	1.256.435	(3,50%)
M-Ton	7.044	7.179	(1,88%)

La compañía mostró una disminución en las toneladas-kilómetro transportadas de **3,50%** respecto del mismo período de 2014, que incorpora un menor transporte de carga en sectores forestal, agrícola e industrial.

Las ventas acumuladas, muestran una caída de un **1,45%** respecto del mismo período de 2014, y una disminución de las toneladas transportadas de un **1,88%**. La menor disminución de ventas y toneladas transportadas, respecto de la caída de las toneladas-kilómetro transportadas, se explica básicamente por aumento de ingresos por servicios de valor agregado y un mix de transporte con menor distancia promedio.

En término de los ingresos de los principales rubros, el **sector forestal**, presentó una baja de un **2,58%** en las toneladas-kilómetro transportadas que se explica por una menor producción de celulosa compensada en parte por un mayor transporte de trozos forestales.

En el **sector minero**, se presentó una baja en las toneladas-kilómetro transportadas de un **0,42%**, que se explica por un menor transporte de Codelco.

En los **otros sectores (agrícola, contenedores e industrial)** hubo una disminución en las toneladas-kilómetro de un **7,77%** respecto del 2014, explicado principalmente por menor transporte agrícola y de carga industrial relacionados con menores importaciones y disminución de demanda por transporte de alimento para peces y residuos domiciliarios, respectivamente.

Durante el 2015 la Sociedad acumula Utilidades de MM\$ 2.860 (**17,62%** menor que el mismo período del año anterior), mientras que el EBITDA fue de MM\$ 5.942 (**21,30%** menor que el mismo período del año anterior). Las diferencias se explican principalmente por un menor volumen de venta ferroviaria, con costos fijos ya comprometidos en el periodo, en línea con la menor demanda de servicio de nuestros clientes y el transporte a nivel nacional. En cuanto a los costos, se presentó un

aumento en el costo de remuneraciones relacionado con negociaciones colectivas (incluyendo la imputación total del bono de término negociación al ejercicio 2015), la aplicación del artículo 25 ter del Código del Trabajo sobre la jornada laboral de los trabajadores ferroviarios, e incorporación (y capacitación) de personal con calificación ferroviaria para futuros proyectos adjudicados durante 2015, en los rubros minero y forestal.

El Gasto de Administración y Ventas es un **5,38%** mayor al año anterior, relacionado con asesorías legales, tributarias y comerciales, y un aumento en gastos de personal y capacitación por la variación del IPC y cargos vacantes cubiertos durante 2014 y 2015 orientados a la gestión del plan de crecimiento con productividad y seguridad, enfocado en aprovechar las oportunidades derivadas del plan de impulso a la carga ferroviaria desarrollado por el Estado.

El aumento en Otros Gastos por función se debe principalmente a la provisión de cuentas incobrables de acuerdo a la política de la Sociedad.

Las variaciones de monedas y/o unidades de ajuste registran un gasto por MM\$ 100, que corresponde básicamente a las variaciones de deuda financiera en UF.

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

En relación a Otras Ganancias (Pérdidas), se incluye la liquidación del siniestro ferroviario de Collipulli ocurrido en 2013, con un efecto positivo de MM\$768 para el actual período, ya que los gastos y reposición de activos fueron asumidos en períodos anteriores. Del mismo modo, de acuerdo a la política de Deterioro de Activos No Financieros, se evalúa la condición y capacidad de generación de efectivo de los bienes de la Sociedad con una pérdida de MM\$ 615 para el período.

El mayor gasto por impuesto a la renta por MM\$16 se produce principalmente por el reconocimiento de un mayor activo por impuesto diferido (utilidad) que se generó por efecto de corregir el saldo de pérdida tributaria y la aplicación de la mayor tasa de impuesto de acuerdo a la Ley 20.780 de 2014.

Gestión Operacional: Crecimiento con Productividad, Seguridad y Sustentabilidad

Se encuentra en ejecución 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.

2. RAZONES

2.1. DE LIQUIDEZ

2.1.1.- LIQUIDEZ CORRIENTE	31-12-2015	31-12-2014
<u>Activo Circulante</u>	0,72 Veces	0,94 Veces
<u>Pasivo Circulante</u>		
2.1.2.- RAZÓN ÁCIDA	31-12-2015	31-12-2014
<u>Activo Circulante - Existencias</u>	0,70 Veces	0,91 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.

2.2. DE ENDEUDAMIENTO

2.2.1.- RAZÓN DE ENDEUDAMIENTO	31-12-2015	31-12-2014
<u>Pasivo Exigible</u>	0,23 Veces	0,21 Veces
<u>Patrimonio</u>		
2.2.2.- PROPORCIÓN DE DEUDA	31-12-2015	31-12-2014
<u>Deuda Corto Plazo</u>	0,99 Veces	0,82 Veces
<u>Deuda Total</u>		
<u>Deuda Largo Plazo</u>	0,01 Veces	0,18 Veces
<u>Deuda Total</u>		
2.2.3.- COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS	31-12-2015	31-12-2014
<u>EBITDA</u>	18,74 Veces	23,09 Veces
<u>Gastos Financieros</u>		
2.2.4.- COBERTURA DE GASTO FINANCIEROS SOBRE R.A.I.I.D.A.I.E.	31-12-2015	31-12-2014
<u>Resultado RAIDAIE</u>	18,50 Veces	19,17 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 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	31-12-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Maquinaria y Equipos	91.610.518	85.823.295
Otros Activos Fijos	19.227.120	20.085.745
Depreciación	(48.713.481)	(45.391.407)
Total Activos Fijos Netos	62.124.157	60.517.633

2.3. DE RENTABILIDAD

2.3.1.- RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO	31-12-2015	31-12-2014
<u>Utilidad del Ejercicio</u> Patrimonio Promedio	4,24%	5,25%

2.3.2.- RENTABILIDAD DEL ACTIVO	31-12-2015	31-12-2014
<u>Utilidad del Ejercicio</u> Activo Promedio	3,44%	4,34%

2.3.3.- RENDIMIENTO DE ACTIVOS OPERACIONALES	31-12-2015	31-12-2014
<u>Resultado Operacional</u> Activo Operacionales Promedio	3,60%	6,69%

Los indicadores de rentabilidad han sido inferiores respecto al ejercicio anterior, debido a las menores utilidades del periodo.

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 periodos, 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.

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 de MM\$ 883.

Flujo de Efectivo (Millones de \$)	31.12.2015	31.12.2014	Variación dic.15-14
De la Operación	7.113	6.792	321
De Financiamiento	(192)	(3.653)	3.462
De Inversión	(6.039)	(3.881)	(2.158)
Flujo Neto del Ejercicio	883	(742)	1.624

Las actividades de Operación a diciembre de 2015 generaron un flujo positivo neto de MM\$ 7.113 que representan un alza de MM\$ 321 respecto a diciembre del 2014, debido a la liquidación de siniestro ferroviario y menores cuentas por cobrar respecto a igual período del año anterior.

Las actividades de Financiamiento a diciembre de 2015 generaron un flujo negativo de MM\$ 192, que representan un alza de MM\$ 3.462 respecto a diciembre de 2014, debido a la adquisición de nueva deuda financiera y pago de un mayor dividendo respecto a 2014.

En el caso de actividades de Inversión, se incluyen aquellas asociadas a propiedades, plantas y equipos actuales para cumplir con los contratos en curso como también a las asociadas a nuevos proyectos que se están llevando a cabo y que significarán mejores resultados los próximos años.

6. ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO

TASA DE INTERÉS:

Al 31 de diciembre del 2015, el **28,0%** 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 **72,0%** restante está en pesos no reajustables y corresponde a nueva deuda adquirida en noviembre de 2014, mayo y noviembre de 2015 y con vencimiento en noviembre de 2015, mayo y noviembre de 2016.

Para el caso de la filial Transportes FEPASA Limitada el **87,2%** de la deuda financiera está en UF y el **12,8%** 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 2015 y 31 de diciembre de 2014:

	31.12.2015	31.12.2014	Variación
	M\$	M\$	M\$
Activos			
UF y Pesos reajustables	619.570	595.348	24.222
Dólar (US\$)	340.891	449.661	(108.770)
Pesos no reajustables	82.275.490	79.025.245	3.250.245
Total Activos	83.235.951	80.070.254	3.165.697
Pasivos			
Pasivos Circulantes			
UF y Pesos reajustables	2.478.591	2.700.361	(221.770)
Dólar (US\$)	536.514	413.059	123.455
Euros	6.728	23.014	(16.286)
Dólares AUD	-	56	(56)
Pesos no reajustables	12.695.230	8.381.325	4.313.905
Total	15.717.063	11.517.815	4.199.248
Pasivos Largo Plazo			
UF y Pesos reajustables	56.861	2.406.792	(2.349.931)
Dólar (US\$)	-	-	-
Pesos no reajustables	46.536	38.764	7.772
Total	103.397	2.445.556	(2.342.159)
Total Pasivos	15.820.460	13.963.371	1.857.089
Patrimonio			
UF y Pesos reajustables	-	-	-
Dólar (US\$)	-	-	-
Pesos no reajustables	67.415.491	66.106.883	1.308.608
Total Patrimonio	67.415.491	66.106.883	1.308.608