

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 marzo 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

FEPASA (Consolidado)	31.03.2016 MM\$	31.03.2015 MM\$	Variación %
Ventas	12.948	11.200	15,60%
EBITDA	1.223	1.685	(27,40%)
Margen EBITDA %	9,45%	15,05%	
Resultado Operacional	155	852	(81,84%)
Ganancia bruta	1.095	1.928	(43,20%)
Gasto de administración	(1.036)	(1.077)	3,75%
Depreciación y amortización	(1.069)	(834)	(28,20%)
Otros gastos, por función	-	(82)	n.a.
Otras ganancias (pérdidas)	(12)	605	n.a.
Ingresos financieros	28	16	77,93%
Costos financieros	(106)	(78)	(36,29%)
Diferencias de cambio y unidades de reajuste	8	(12)	n.a.
Impuesto a la renta	175	(308)	n.a.
Utilidad después de Impuesto	248	993	(75,06%)
M-Ton/Km	303.584	305.332	(0,57%)
M-Ton	1.736	1.809	(4,04%)

La compañía mostró una disminución en las toneladas-kilómetro transportadas de **0,57%** respecto del mismo período de 2015 y una disminución de las toneladas transportadas de un **4,04%**, que se explica por un menor transporte en minería, celulosa y de carga variable del sector industrial.

Las ventas acumuladas muestran un aumento de un **15,60%** respecto del mismo período de 2015, lo que se explica básicamente por inicio del transporte transitorio en camiones de concentrado de cobre en CODELCO División El Teniente.

En término de los ingresos de los principales rubros, el **sector forestal**, presentó un alza de un **5,2%** en las toneladas-kilómetro transportadas; la diferencia se explica por un mayor transporte de trozos forestales.

En el **sector minero**, se presentó una baja en las toneladas-kilómetro transportadas en un **11,4%**, 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 **4,0%** respecto del 2015, explicado principalmente por disminución de demanda por transporte de alimento para peces.

Durante el 2016 la Sociedad acumula Utilidades de MM\$ 248 (**75,06%** menor que el mismo período del año anterior), durante el período 2015 se concreta la liquidación del siniestro ferroviario de Collipulli con un efecto en mayor resultado de MM\$605. El EBITDA fue de MM\$ 1.223 (**27,40%** menor que el mismo período del año anterior).

Análisis de Gastos

El Resultado Operacional disminuye principalmente por mayores gastos en depreciación, mantención de equipos y remuneraciones.

El Gasto de Administración y Ventas es un **3,75%** menor, gracias al esfuerzo de ahorros en que se encuentra la sociedad, a pesar de un aumento en costos por la renovación de los seguros de la compañía.

Las variaciones de monedas y/o unidades de ajuste registran un menor gasto por MM\$ 20, que corresponde básicamente a reajustes en cuentas por cobrar.

El aumento en los costos financieros se explica por el mayor saldo insoluto de la deuda, deuda 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, en el que 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.

El menor gasto por impuesto a la renta por MM\$483 se produce por dos efectos, primero el mayor resultado neto del período 2015 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 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 continúa en ejecución con 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	31-03-2016	31-12-2015
<u>Activo Circulante</u>	0,68 Veces	0,72 Veces
<u>Pasivo Circulante</u>		
2.1.2.- RAZÓN ÁCIDA	31-03-2016	31-12-2015
<u>Activo Circulante - Existencias</u>	0,66 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.

2.2. DE ENDEUDAMIENTO

2.2.1.- RAZÓN DE ENDEUDAMIENTO	31-03-2016	31-12-2015
<u>Pasivo Exigible</u>	0,28 Veces	0,23 Veces
<u>Patrimonio</u>		
2.2.2.- PROPORCIÓN DE DEUDA	31-03-2016	31-12-2015
<u>Deuda Corto Plazo</u>	0,99 Veces	0,99 Veces
<u>Deuda Total</u>		
<u>Deuda Largo Plazo</u>	0,01 Veces	0,01 Veces
<u>Deuda Total</u>		
2.2.3.- COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS	31-03-2016	31-03-2015
<u>EBITDA</u>	11,54 Veces	21,66 Veces
<u>Gastos Financieros</u>		
2.2.4.- COBERTURA DE GASTO FINANCIEROS SOBRE R.A.I.I.D.A.I.E.	31-03-2016	31-03-2015
<u>Resultado RAIIAIE</u>	11,76 Veces	28,43 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 y una mayor proporción de la deuda de corto plazo.

2.2.5.- ACTIVOS FIJOS	31-03-2016	31-12-2015
	M\$	M\$
Maquinaria y Equipos	91.824.313	91.610.518
Otros Activos Fijos	21.840.228	19.227.120
Depreciación	(49.767.919)	(48.713.481)
Total Activos Fijos Netos	63.896.622	62.124.157

2.3. DE RENTABILIDAD

2.3.1.- RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO	31-03-2016	31-03-2015
<u>Utilidad del Ejercicio</u> Patrimonio Promedio	0,37%	1,49%

2.3.2.- RENTABILIDAD DEL ACTIVO	31-03-2016	31-03-2015
<u>Utilidad del Ejercicio</u> Activo Promedio	0,29%	1,24%

2.3.3.- RENDIMIENTO DE ACTIVOS OPERACIONALES	31-03-2016	31-03-2015
<u>Resultado Operacional</u> Activo Operacionales Promedio	0,24%	1,37%

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 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.

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\$ 1.316.

Flujo de Efectivo (Millones de \$)	31.03.2016	31.03.2015	Variación mar.16-15
De la Operación	(848)	2.687	(3.535)
De Financiamiento	(153)	(186)	33
De Inversión	(110)	(1.185)	1.075
Flujo Neto del Ejercicio	(1.111)	1.316	(2.427)

Las actividades de Operación generaron un flujo negativo neto de MM\$ 848 que representan una baja de MM\$ 3.535 respecto a marzo del 2015, debido a la liquidación de siniestro ferroviario en 2015 y aumento de las cuentas por cobrar respecto a igual período del año anterior.

6. ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO

TASA DE INTERÉS:

Al 31 de marzo de 2015, el **28,7%** 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 **71,3%** restante está en pesos no reajustables y corresponde a nueva deuda adquirida en mayo, octubre y diciembre de 2015 y con vencimiento en mayo, octubre y diciembre de 2016.

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

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 marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015:

	31.03.2016	31.12.2015	Variación
	M\$	M\$	M\$
Activos			
UF y Pesos reajustables	623.993	619.570	4.423
Dólar (US\$)	162.539	340.891	(178.352)
Pesos no reajustables	85.580.148	82.275.490	3.304.658
Total Activos	86.366.680	83.235.951	3.130.729
Pasivos			
Pasivos Circulantes			
UF y Pesos reajustables	2.443.474	2.478.591	(35.117)
Dólar (US\$)	1.543.390	536.514	1.006.876
Euros	7.291	6.728	563
Dólares AUD	-	-	-
Pesos no reajustables	14.585.427	12.695.230	1.890.197
Total	18.579.582	15.717.063	2.862.519
Pasivos Largo Plazo			
UF y Pesos reajustables	131.678	51.536	80.142
Dólar (US\$)	-	-	-
Pesos no reajustables	66.638	51.861	14.777
Total	198.316	103.397	94.919
Total Pasivos	18.777.898	15.820.460	2.957.438
Patrimonio			
UF y Pesos reajustables	-	-	-
Dólar (US\$)	-	-	-
Pesos no reajustables	67.588.782	67.415.491	173.291
Total Patrimonio	67.588.782	67.415.491	173.291