

## 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 junio 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)	30.06.2016 MM\$	30.06.2015 MM\$	Variación %
Ventas	25.694	22.572	13,83%
<b>EBITDA</b>	<b>2.194</b>	<b>3.245</b>	<b>(32,40%)</b>
Margen EBITDA %	8,54%	14,38%	
Resultado Operacional	105	1.446	(92,73%)
Ganancia bruta	2.277	3.629	(37,25%)
Gasto de administración	(2.172)	(2.183)	0,50%
Depreciación y amortización	(2.089)	(1.799)	(16,09%)
Otros ingresos, por función	138	-	n.a.
Otros gastos, por función	(123)	(136)	9,57%
Otras ganancias (pérdidas)	34	305	(88,98%)
Ingresos financieros	45	28	64,56%
Costos financieros	(227)	(155)	(46,62%)
Diferencias de cambio y unidades de reajuste	(0)	(59)	99,78%
Impuesto a la renta	390	383	(1,75%)
Utilidad después de Impuesto	362	1.812	(80,03%)
M-Ton/Km	609.552	612.882	(0,54%)
M-Ton	3.479	3.588	(3,04%)

La compañía mostró una disminución en las toneladas-kilometro transportadas de **0,54%** respecto del mismo período de 2015, y una disminución de las toneladas transportadas de un **3,04%**. Esto se explica por un menor transporte en minería, celulosa y carga variable del sector industrial. Estas disminuciones han sido producto del menor nivel de actividad económica que muestra el país, sumado a las intensas lluvias del mes de abril y a paralizaciones de plantas de algunos de nuestros clientes por motivos de mantenciones programadas o por desperfectos.

A pesar de ello las ventas acumuladas muestran un aumento de un **13,83%** respecto del mismo periodo de 2015, lo que se explica básicamente por el inicio del transporte, en camiones, de concentrado de cobre en Codelco División El Teniente. Este servicio que es de carácter transitorio - hasta que entre en operaciones la Estación de Transferencia El Olivar, en Rancagua- opera con márgenes relativamente más bajos que el transporte en ferrocarril y no alcanza a compensar la caída de margen por el menor transporte ferroviario.

Un detalle de los ingresos de los principales rubros muestra que el sector forestal presentó un alza de un **7,7%** en las toneladas-kilometro transportadas gracias a un mayor transporte de trozos que más que compensó la caída de celulosa. El sector minero presentó una baja de un **17,6%**, explicado por un menor transporte en Codelco División Andina. En este caso la disminución se explica por las fuertes lluvias que afectaron el tránsito en la SD9 por problemas en la vía y por fallas técnicas en su planta. En los sectores agrícola, contenedores e industrial, hubo una disminución en las toneladas-kilometro transportadas de un **4,3%**, 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, y por la menor actividad general de la economía ya mencionada.

Como consecuencia de lo anterior y debido a los mayores costos por aumento en peajes, depreciación, mantención y remuneraciones de la operación ferroviaria con que está operando la empresa, durante 2016 la sociedad acumula utilidades de solo MM\$ 362, un **80%** menos que en el mismo periodo del año anterior. Eso sí hay que aclarar que en 2015

se había concretado la liquidación del siniestro ocurrido en el año 2013 en Collipulli que tuvo un efecto en resultados de MM\$ 605. El EBITDA para este año fue de MM\$ 2.222, un 31% más bajo que el mismo periodo del año anterior.

### *Análisis de Gastos*

Por su parte el Gasto de Administración y Ventas es un 0,50% menor que el año anterior gracias al esfuerzo de ahorro en que se encuentra la sociedad. Este pequeño ahorro se ha logrado a pesar de un aumento importante en el costo de las pólizas de seguro que protegen a la empresa.

Las variaciones de monedas y/o unidades de ajuste registran un menor gasto por MM\$ 59, que corresponde básicamente a reajustes de activos y pasivos en estas monedas, que este año se compensan por el aumento de la UF y la caída de las otras monedas principalmente el dólar.

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.

El gasto por impuesto a la renta por MM\$390 se produce por dos efectos; primero el resultado antes de impuesto del período (Pérdida) y segundo por el reconocimiento de un mayor activo por impuesto diferido (utilidad) que se generó por efecto de corregir por IPC el saldo de la pérdida tributaria.

### *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			
	<b>2.1.1.- LIQUIDEZ CORRIENTE</b>	<b>30-06-2016</b>	<b>31-12-2015</b>
	$\frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Circulante}}$	0,62 Veces	0,72 Veces
	<b>2.1.2.- RAZÓN ÁCIDA</b>	<b>30-06-2016</b>	<b>31-12-2015</b>
	$\frac{\text{Activo Circulante - Existencias}}{\text{Pasivo Circulante}}$	0,60 Veces	0,70 Veces

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			
	<b>2.2.1.- RAZÓN DE ENDEUDAMIENTO</b>	<b>30-06-2016</b>	<b>31-12-2015</b>
	$\frac{\text{Pasivo Exigible}}{\text{Patrimonio}}$	0,32 Veces	0,23 Veces
	<b>2.2.2.- PROPORCIÓN DE DEUDA</b>	<b>30-06-2016</b>	<b>31-12-2015</b>
	$\frac{\text{Deuda Corto Plazo}}{\text{Deuda Total}}$	0,94 Veces	0,99 Veces
	$\frac{\text{Deuda Largo Plazo}}{\text{Deuda Total}}$	0,06 Veces	0,01 Veces
	<b>2.2.3.- COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS</b>	<b>30-06-2016</b>	<b>30-06-2015</b>
	$\frac{\text{EBITDA}}{\text{Gastos Financieros}}$	9,67 Veces	20,97 Veces
	<b>2.2.4.- COBERTURA DE GASTO FINANCIEROS SOBRE R.A.I.I.D.A.I.E.</b>		
		<b>30-06-2016</b>	<b>30-06-2015</b>
	$\frac{\text{Resultado RAIDAIE}}{\text{Gastos Financieros}}$	10,08 Veces	21,86 Veces

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 ligera menor proporción de la deuda de corto plazo.

2.2.5.- ACTIVOS FIJOS			
		<b>30-06-2016</b>	<b>31-12-2015</b>
		<b>M\$</b>	<b>M\$</b>
	Maquinaria y Equipos	93.730.441	91.610.518
	Otros Activos Fijos	22.036.392	19.227.120
	Depreciación	(49.767.919)	(48.713.481)
	<b>Total Activos Fijos Netos</b>	<b>65.998.914</b>	<b>62.124.157</b>

<b>2.3. DE RENTABILIDAD</b>			
	<b>2.3.1.- RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO</b>	<b>30-06-2016</b>	<b>30-06-2015</b>
	<u>Utilidad del Ejercicio</u>	0,54%	2,72%
	Patrimonio		
	<b>2.3.2.- RENTABILIDAD DEL ACTIVO</b>	<b>30-06-2016</b>	<b>30-06-2015</b>
	<u>Utilidad del Ejercicio</u>	0,41%	2,27%
	Activo		
	<b>2.3.3.- RENDIMIENTO DE ACTIVOS OPERACIONALES</b>		
		<b>30-06-2016</b>	<b>30-06-2015</b>
	<u>Resultado Operacional</u>	0,16%	2,39%
	Activos Operacionales		

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 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\$ 1.118.

Flujo de Efectivo (Millones de \$)	30.06.2016	30.06.2015	Variación Jun.16-15
De la Operación	996	4.736	-3.739
De Financiamiento	1.205	-1.713	2.918
De Inversión	-3.320	-2.509	-810
<b>Flujo Neto del Ejercicio</b>	<b>-1.118</b>	<b>513</b>	<b>-1.631</b>

Las actividades de Operación generaron un flujo neto de MM\$ 996 que representan una baja de MM\$ 3.739 respecto a junio 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 junio de 2016, el **22,4%** de las Obligaciones con Bancos e Instituciones Financieras de Ferrocarril del Pacífico S.A. corresponden a UF. Un **1,8%** está en dólares americanos y el **75,9%** restante está en pesos no reajustables y corresponde a nueva deuda adquirida durante el 2015 y 2016.

Las tasas de interés del **82,2%** de los pasivos financieros se encuentran fijas, ya sea en pesos o dólares y el **17,8%** 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 junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015:

	30.06.2016	31.12.2015	Variación
	M\$	M\$	M\$
<b>Activos</b>			
UF y Pesos reajustables	629.795	619.570	10.225
Dólar (US\$)	56.845	340.891	(284.046)
Pesos no reajustables	88.034.982	82.275.490	5.759.492
<b>Total Activos</b>	<b>88.721.622</b>	<b>83.235.951</b>	<b>5.485.671</b>
<b>Pasivos</b>			
<b>Pasivos Circulantes</b>			
UF y Pesos reajustables	2.664.511	2.478.591	185.920
Dólar (US\$)	1.014.699	536.514	478.185
Euros	468	6.728	(6.260)
Dólares AUD	-	-	-
Pesos no reajustables	16.600.203	12.695.230	3.904.973
<b>Total</b>	<b>20.279.881</b>	<b>15.717.063</b>	<b>4.562.818</b>
<b>Pasivos Largo Plazo</b>			
UF y Pesos reajustables	1.270.425	56.861	1.213.564
Dólar (US\$)	-	-	-
Pesos no reajustables	74.598	46.536	28.062
<b>Total</b>	<b>1.345.023</b>	<b>103.397</b>	<b>1.241.626</b>
<b>Total Pasivos</b>	<b>21.624.904</b>	<b>15.820.460</b>	<b>5.804.444</b>
<b>Patrimonio</b>			
UF y Pesos reajustables	-	-	-
Dólar (US\$)	-	-	-
Pesos no reajustables	67.096.718	67.415.491	(318.773)
<b>Total Patrimonio</b>	<b>67.096.718</b>	<b>67.415.491</b>	<b>(318.773)</b>