

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Al 30 de Junio de 2015



Trenes de última generación serán parte de los nuevos servicios Santiago- Nos y Santiago – Rancagua.

La inversión en trenes y nueva infraestructura ferroviaria, permitirá mejorar la calidad de vida de las personas, reduciendo sus tiempos de viaje, con altos estándares de seguridad, confiabilidad en los horarios, mejor conectividad y más comodidad.

CONTENIDO

I	ANALISIS DE LOS RESULTADOS OPERACIONALES	02
	1. Ingresos por ventas y servicios	
	1.1. Ingresos de Pasajeros	03
	1.2. Ingresos desde Operadores de Carga	08
	1.3. Ingresos Inmobiliarios y Otros	10
	2. Ingresos por Compensación de Subsidios	11
	3. Costos de Venta y gastos de Administración	
	3.1. Costos de Venta	12
	3.2. Costos de Administración	13
II	ANALISIS DE RESULTADOS NO OPERACIONALES	14
III	ANALISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	
	A. Estructura del Activo.	15
	1. Efectivo, equivalente y otros activos financieros:	
	2. Deudores Comerciales y otras cuentas:	
	3. Inmovilizado Material	
	B. Estructura del Pasivo y Patrimonio	17
	1. Pasivos Financieros	
	2. Patrimonio	
IV.	INDICADORES FINANCIEROS Y ACTIVIDAD	18
	1. Liquidez	
	2. Endeudamiento	
	3. Rentabilidad	
	4. Factores de Riesgos.	

I. ANALISIS DE LOS RESULTADOS DEL PERIODO

Resultados Semestrales	Al 30 de	Al 30 de	Diferencia	Variación
	junio 2015	junio 2014	M\$	%
Ingresos por Ventas	19.839.464	18.560.013	1.279.451	7%
Costos de Venta y Administración (antes de Depreciación)	(30.767.477)	(29.925.618)	(841.859)	-3%
EBITDA (antes de compensaciones)	(10.928.013)	(11.365.606)	437.592	4%
Ingresos por Compensación	10.928.090	11.365.605	(437.515)	-4%
Depreciación y amortización	(11.573.406)	(11.574.227)	821	0%
Resultado no Operacional	(16.320.396)	(29.616.555)	13.296.159	45%
PÉRDIDA NETA	(27.893.725)	(41.190.782)	13.297.057	32%

La **pérdida neta** del primer semestre por MM\$27.894, se explica por el gasto de depreciación de las propiedades, planta y equipos de la empresa y por el impacto contable de los reajustes del dólar y la unidad de fomento sobre la deuda financiera de EFE. Una menor tasa de crecimiento en el valor de la unidad de fomento respecto a 2014, permitió una reducción del 32% en las pérdidas netas del periodo.

EBITDA

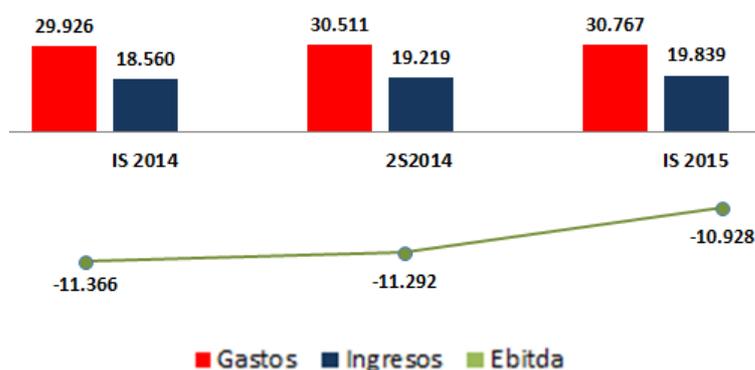
Ingresos: Los ingresos totales alcanzan un crecimiento del 7% respecto a 2014, principalmente los servicios de pasajeros Merval, Biotren, Corto Laja y Trenes Turísticos, sumado a mayores ingresos inmobiliarios de atraviesos y paralelismos y a un aumento en los ingresos de carga por indexación de tarifas. Por otra parte, se registró una reducción en los ingresos del servicio de pasajeros Metrotren de un 34%, debido a la menor disponibilidad de vías necesaria para el proyecto Rancagua Express, iniciado en 2013 y cuyos servicios a Nos y Rancagua comenzarán a operar en el año 2016.

Costos: Una estructura de costos fijos mayormente indexada en el valor de la unidad de fomento, genera el aumento de un 3% en los costos de venta y administración respecto a igual semestre del año 2014.

La disminución en los servicios Metrotren y Santiago-Chillán, han reducido algunos costos variables como energía, mantención de material rodante y de vías. Una proporción de los costos fijos que han debido mantenerse durante la ejecución del proyecto Rancagua Express se ha capitalizado.

Como resultado final, el ebitda de este primer semestre mejora en MM\$437 (+4%), como producto combinado del crecimiento neto de ingresos y en menor escala de los costos totales de venta y administración.

EBITDA SEIS MESES 2014-2015



1. INGRESOS POR VENTAS Y SERVICIOS

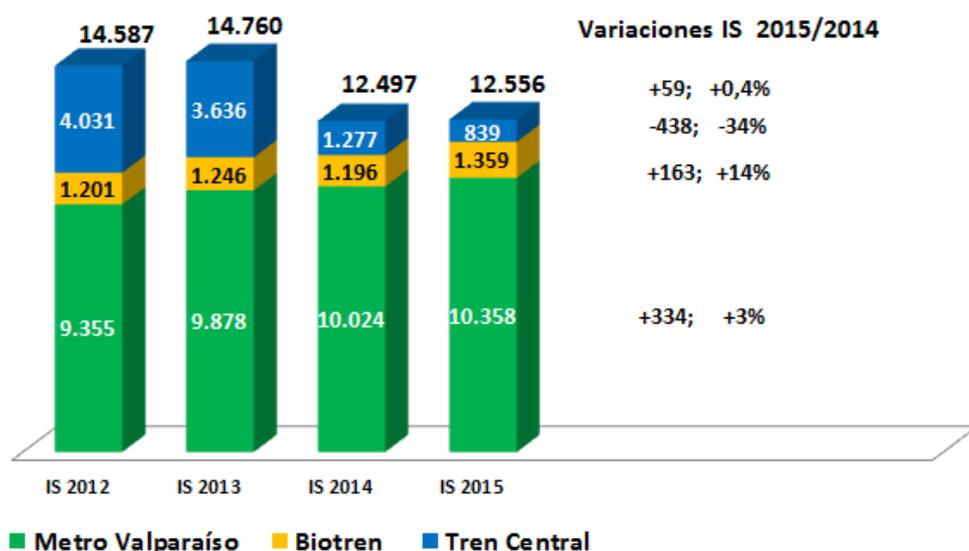
1.1 Ingresos de Pasajeros

FILIAL / Servicio		Ingresos al 30 de junio 2015 M\$	Ingresos al 30 de junio 2014 M\$	Variación Ingresos		Pasajeros Transportados		Ingreso por Pasajero (incluye Subsidios)	
				M\$	Var '15 / '14	2015 Miles	Var '15 / '14	2015 \$	Var '15 / '14
Totales		11.222.947	10.604.914	618.034	6%	12.554	0%		
Tren Central	Santiago - Chillán	1.296.019	1.237.961	58.058	5%	125	-1%	10.332	6%
	Talca - Constitución	207.103	198.673	8.431	4%	36	1%	5.700	3%
	Santiago - San Fernando	879.098	1.329.094	(449.995)	-34%	675	-39%	1.303	9%
	Trenes Turísticos	209.660		209.660					
Metro Valparaíso	Merval	7.049.842	6.415.523	634.319	10%	10.358	3%	681	6%
Biotrén	Corto Laja	1.096.448	1.003.075	93.373	9%	318	12%	3.453	-2%
	Biotrén	321.443	262.990	58.453	22%	772	24%	416	-1%
	Victoria - Temuco	163.335	157.598	5.737	4%	269	-7%	606	12%

Miles de Pasajeros Transportados

Primer Semestre

2012 - 2015

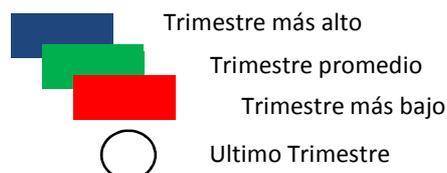


En primer semestre de 2015, presenta mayores ingresos respecto a igual semestre de 2014 por \$618 millones, lo que se explica principalmente en los servicios de las Filiales Merval y Biotren, junto a nuevos ingresos de trenes turísticos, operados por Tren Central.

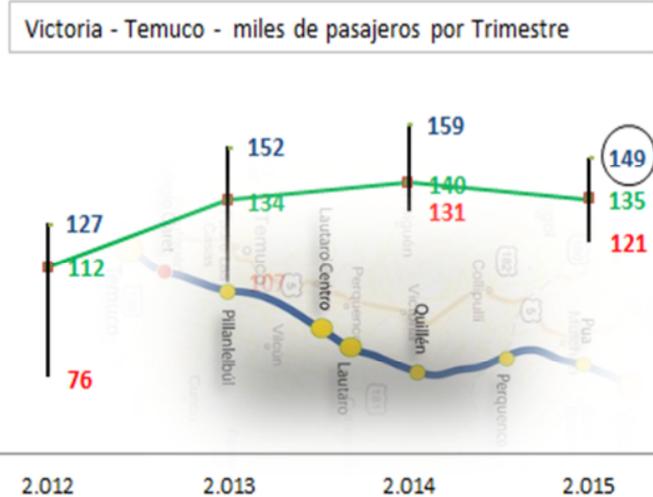
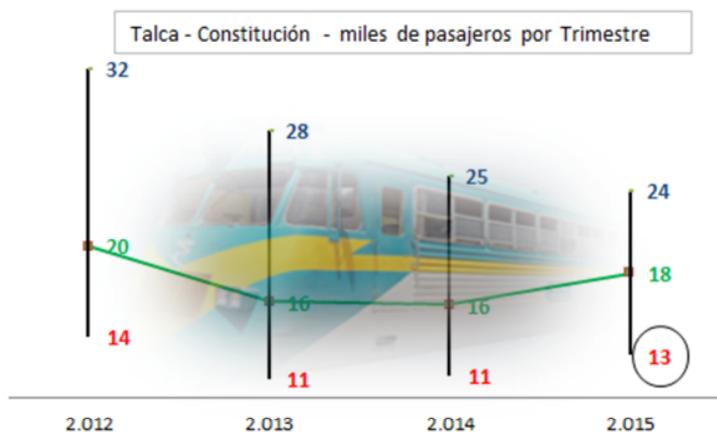
Los servicios entre Santiago y San Fernando disminuyen el 39% en los pasajeros, lo que tiene su origen en una menor disponibilidad de vías, dadas las obras construcción del Proyecto Rancagua Express.

El proyecto Rancagua Express consiste en un servicio de alta frecuencia hasta Nos, con trenes cada cuatro minutos en hora punta y un servicio entre Nos y Rancagua, con trenes cada 15 minutos en hora punta, los que comenzarán su operación durante el año 2016.

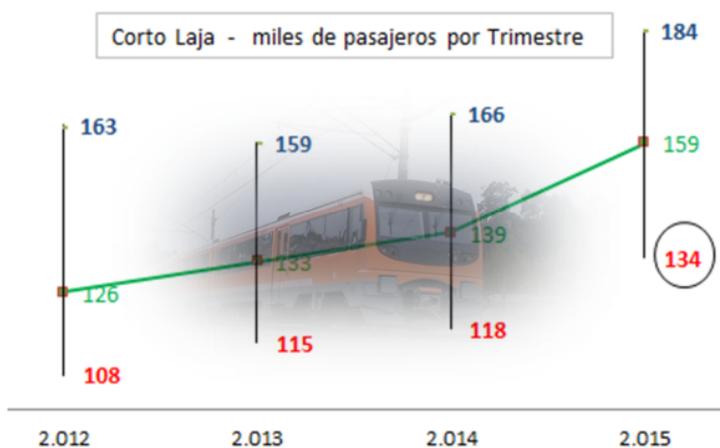
1.1 Comparación trimestral de pasajeros por servicio, 2012 - 2015



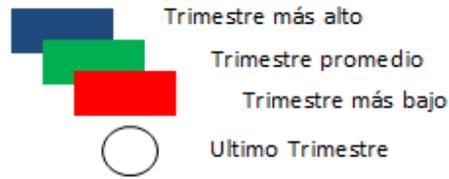
Este ramal, el último de Chile, movilizó 13 mil pasajeros en el segundo trimestre, un 54% menos que en el trimestre anterior (normal por estacionalidad). Los residentes de la zona poseen una tarjeta que les da prioridad de atención y desde 2007 toda la infraestructura del ramal fue declarada Monumento Histórico. Su operación recibe un aporte directo del Estado que alcanza \$27 millones por mes, como beneficio directo a las comunidades usuarias.



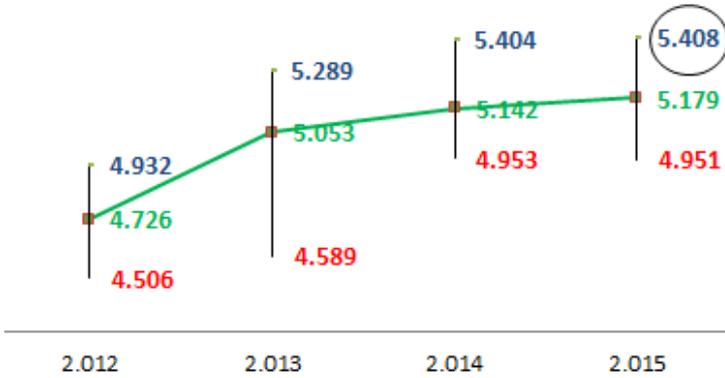
149 mil pasajeros utilizaron el servicio Victoria – Temuco entre abril y junio 2015, un 23% más que en el trimestre anterior. Con el inicio de las actividades escolares, se suma el traslado diario de aproximadamente 800 alumnos del Liceo Claret de Temuco, desde y hacia su Campus Norte, ubicado a 11 kilómetros de la ciudad. El tramo Victoria – Temuco, con sus tres servicios diarios (ida y regreso), resulta fundamental para los habitantes de localidades como Perquenco, Quillén, Púa y Piñalebun, cumpliendo el tren un importante rol social, lo que es apoyado por el Estado mediante la entrega de un subsidio de aproximadamente \$11 millones mensuales para su operación.



Este servicio movilizó 134 mil pasajeros en el trimestre, un 27% bajo el trimestre anterior. Este servicio cubre con 22 estaciones los 88 kilómetros entre Talcahuano y Laja, con cuatro frecuencias diarias (ida y regreso). Es utilizado principalmente por habitantes de comunidades que no cuentan con alternativas de transporte hacia zonas de mayor desarrollo, por lo que el Estado aporta un subsidio de aproximadamente \$130 millones por mes, un 75% de los ingresos totales del servicio.



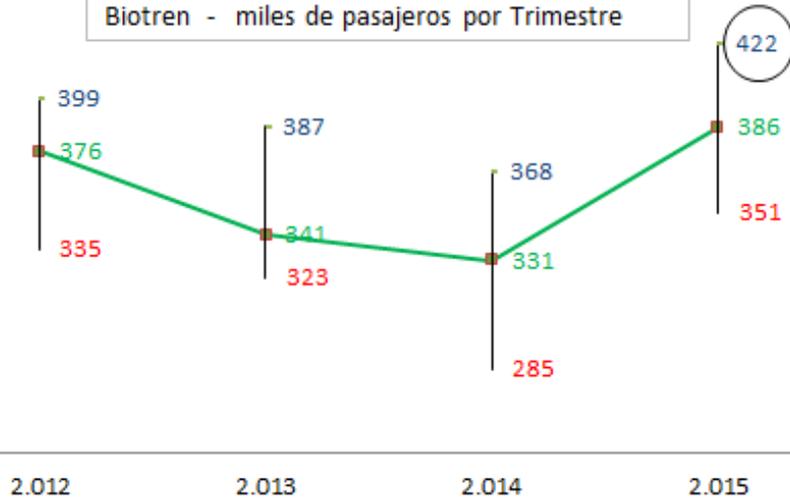
Merval - miles de pasajeros por Trimestre



El servicio Merval movilizó 5.4 millones de pasajeros en el segundo trimestre, un 9% superior al trimestre previo y un 6,6% en relación a igual trimestre del año anterior. A efectos de atender el crecimiento esperado de la demanda de servicios, Merval adquirió 8 nuevos equipos rodantes, que complementarán la flota actual de 27 trenes.

El servicio Biotrén, que hoy presta servicios hasta la estación Lomas Coloradas, movilizó 422 mil pasajeros en tres meses, el más alto de los últimos 4 años. Para ello se ha mejorado ostensiblemente el servicio y la oferta comercial. Actualmente se encuentran en plena ejecución los trabajos de extensión de la vía hasta Coronel (+16,2 km), lo que permitirá atender a los usuarios con mejores estándares de regularidad, rapidez (sólo 42 minutos entre Concepción y Coronel), seguridad y comodidad. Con este proyecto terminado, hacia fines de año, la cantidad de pasajeros aumentará en 3,6 millones por año, hasta un total aproximado de cinco millones anuales.

Biotren - miles de pasajeros por Trimestre

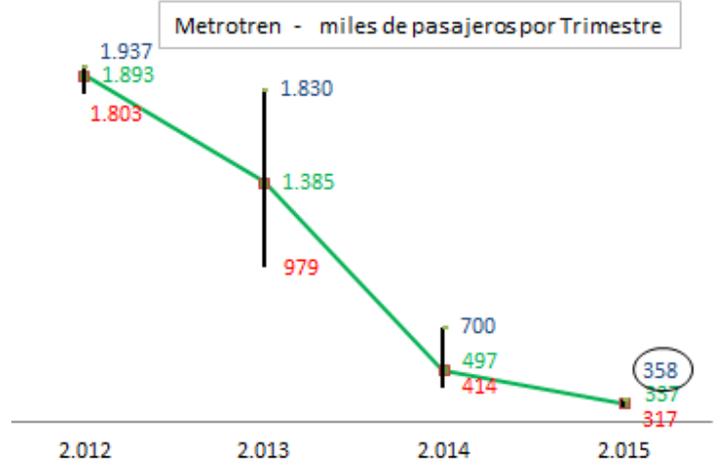
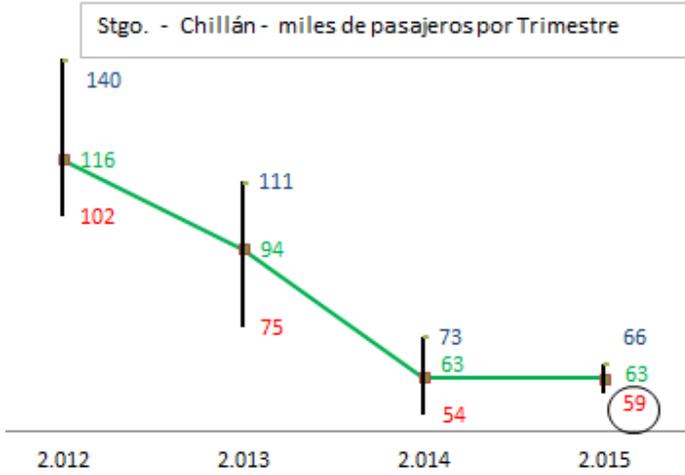
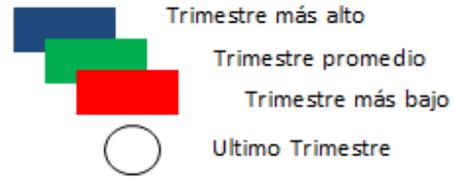


DESDE 20 A 25 VIAJES MENSUALES PORTA-TARJETA	DESDE 26 A 30 VIAJES MENSUALES RECARGA 10 VIAJES	DESDE 31 A 35 VIAJES MENSUALES AGENDA BIOTRÉN
DESDE 36 A 40 VIAJES MENSUALES RECARGA 15 VIAJES	DESDE 41 A 45 VIAJES MENSUALES PARAGUAS BIOTRÉN	DESDE 46 A 50 VIAJES MENSUALES RECARGA 20 VIAJES
MÁS DE 50 VIAJES MENSUALES TARJETA BIOTRÉN \$30.000 DE CARGA*	CANJE SEMANAL 10 VIAJES 2 ENTRADAS CINEMARK	CANJE SEMANAL 7 VIAJES JOCKEY BIOTRÉN

DESDE EL 01 AL 30 DE AGOSTO

CANJE PREMIOS EN BOLETERÍAS Y RECARGAS EN ATENCIÓN A CLIENTES

Para mayor información revisa nuestro [facebook.com/fesub](https://www.facebook.com/fesub)



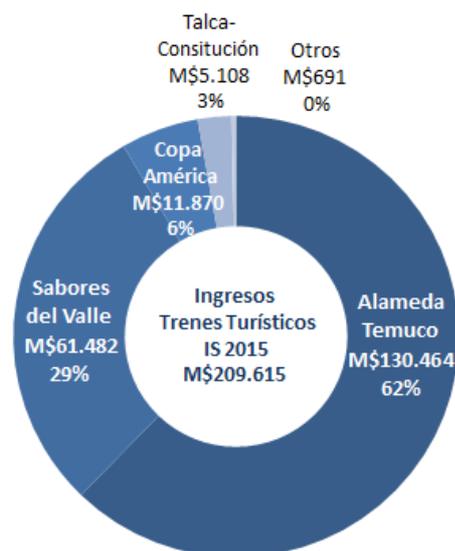
A partir de 2013, la construcción del proyecto Rancagua Express disminuyó - en rango de los valores estimados- la disponibilidad de vías para los servicios de pasajeros del tramo Santiago – Nos - Rancagua – Chillán. A pocos meses de la puesta en marcha de los nuevos servicios expresos, el avance de los trabajos ha obligado a reducir al mínimo la oferta de pasajes Santiago-Chillán y Metrotren, según dan cuenta los gráficos de evolución de pasajeros transportados por trimestre.

Con el funcionamiento de los nuevos servicios a Nos y Rancagua, se proyecta aumentar unos 20 millones de pasajeros hacia el año 2020.



1.1 Ingresos de Pasajeros: Trenes Turísticos

Viaje ida y regreso en Tren desde estación Alameda (Santiago), hasta San Fernando, donde se realizará combinación con buses que llevarán a los viajeros a conocer una Viña de la Asociación del Valle de Colchagua y lugares tradicionales de la ciudad de Santa Cruz. **Próxima salida: 12 de septiembre.**



Este tradicional viaje del Buscarril Turístico permite no sólo apreciar la belleza natural de la zona en tren, sino también disfrutar de la gastronomía típica de la zona, ya que en las paradas Corinto y Curtiduría, artesanas locales ofrecen exquisitos productos como quesos, mermeladas y tortillas de rescoldo. **Próxima salida: 12 de septiembre.**



Tren del Recuerdo: Se realiza en coches del año 1920 y tiene capacidad para 400 pasajeros. Es un recorrido nostálgico que trae recuerdos a muchas personas que realizaron este viaje a la playa durante su infancia. **Próxima salida: 12 y 18 de septiembre.**



En la región del La Araucanía, se puso en marcha locomotoras de vapor, en un circuito turístico que une a las ciudades de Temuco y Victoria. Se viaja a bordo de un tren con capacidad para 240 pasajeros e incluye coche comedor que data del año 1930. **Próxima salida: 27 de septiembre.**

La Góndola Carril realiza viajes turísticos entre Los Andes y Río Blanco. Recorre un hermoso e impresionante trazado cordillerano, se llega hasta el límite de la pre-cordillera en la Estación Vilcuya. La vía enfila entre los cerros, hasta llegar al Salto del Soldado, hermoso monumento nacional y natural. Finalmente se llega a Río Blanco y se transporta a los pasajeros hasta Guardia Vieja, para disfrutar la tarde y almorzar. **Próxima salida: 6 de septiembre.**



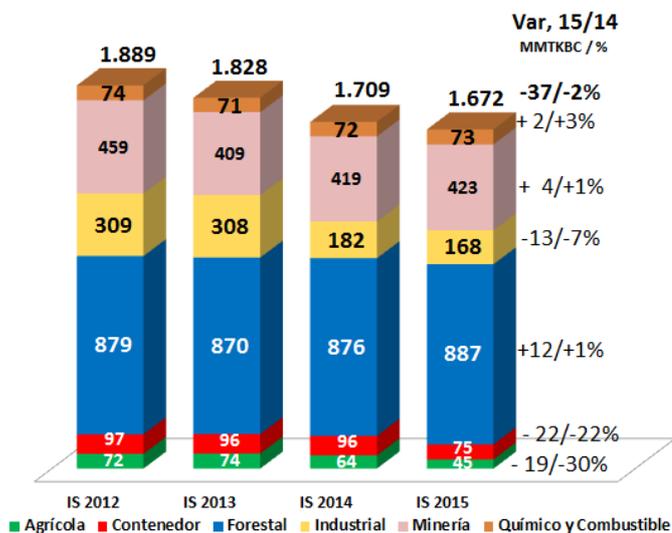
1.2 Ingresos desde Operadores de Carga

Servicio	Al 30 de junio 2015 M\$	Al 30 de junio 2014 M\$	Variación		MM TKBC	
			M\$	%	2015	Var '15 / '14
TOTAL OPERADORES	5.557.075	5.210.407	346.668	6,7%		
Peaje Variable	2.958.539	2.786.795	171.744	6,2%	1.671	-2%
Fepasa	2.211.401	2.083.722	127.678	6,1%	1.233	-2%
Transap	747.138	703.072	44.066	6,3%	438	-3%
Canon + Peaje Fijo + Patios	2.598.537	2.423.612	174.924	7,2%		
Fepasa	1.765.807	1.606.874	158.933	9,9%		
Transap	832.729	816.738	15.991	2,0%		

El servicio de transporte de carga lo realizan las empresas porteadoras FEPASA y TRANSAP. Contratos de acceso regulan los derechos y obligaciones entre EFE y ambas empresas. Los porteadores son quienes sostienen la relación directa con los clientes generadores de carga de los diversos sectores económicos.

Efe cobra un peaje variable a los porteadores que asciende a UF 71 por cada millón de TKBC.

Millones de TKBC por Sector
IS 2012-2015



En el rubro forestal, trozos de madera y plywood duplicaron su carga respecto a los seis meses de 2014, lo que se vio parcialmente compensado con una disminución en el transporte de Celulosa.

Respecto al periodo 2014, este semestre muestra una baja en los TKBC del sector industrial del 7%, principalmente en alimentos para salmones.

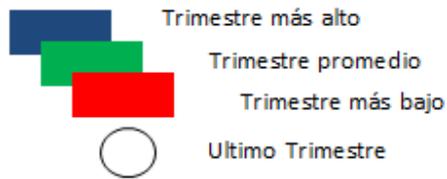
En el sector agrícola, la caída de un 30% se explica por la disminución de productos a granel con destino a Malloco, principalmente trigo.

Respecto a Contenedores, la caída del 22% respecto a 2014, se origina en la suspensión de carga y descarga en Baron, en Talcahuano y a una disminución de carga con origen en la Comuna de Teno.

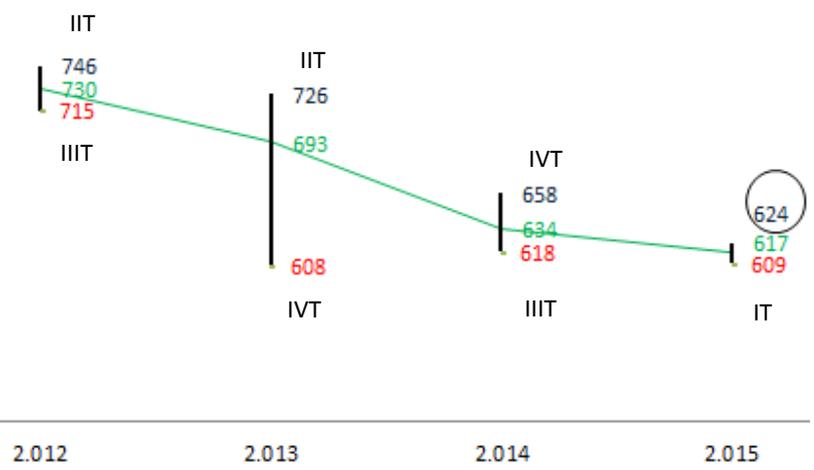
El uso de la infraestructura ferroviaria que hacen los operadores, genera ingresos a EFE a través de cobros fijos por Canon, Peaje y mantenimiento de patios según el siguiente detalle:

Tabla de Cobros Fijos Anuales a Porteadores año 2015 (UF)	Fepasa	Transap
Canon	40.224	40.000
Peaje Fijo	96.751	26.637
Líneas Clase 1 (LC1)	80.448	22.500
Líneas Clase 2 (LC2)*	16.303	4.137
Mantenimiento Patios	5.160	1.764
Totales anuales UF	142.135	68.401

1.2 Comparación trimestral de carga por porteador Millones de TKBC, 2012 - 2015

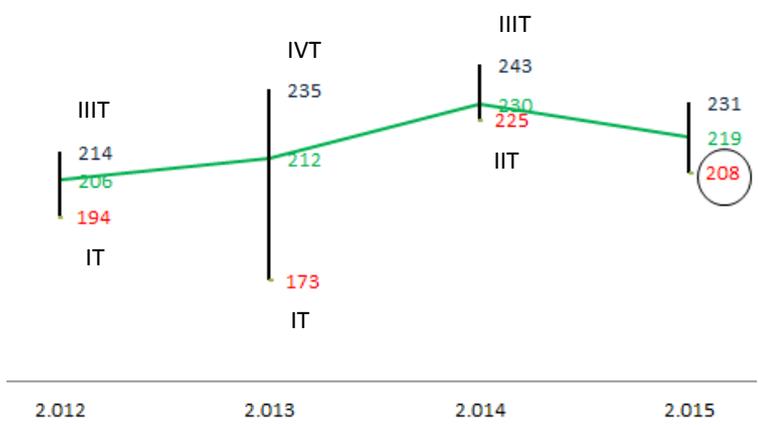


FEPASA - Millones de TKBC por Trimestre



El segundo trimestre destaca respecto al trimestre anterior, al incorporar nuevos productos, como Coseta Granel, Cal y Caliza, que en total sumaron 13 millones de tkbc. El sector forestal y algunos productos industriales como alimentos para salmón y planchas de acero presentaron un crecimiento que permitió compensar caídas del sector contenedor, agrícola (trigo a granel y azúcar granulada).

TRANSAP - Millones de TKBC por Trimestre



Respecto al trimestre previo, Transap registró una disminución importante en el transporte de Celulosa desde nacimiento hacia los puertos de la octava región por -18 MMTKBC, explicado por detención de la planta Santa Fé y el paro de pescadores por 3 días. De igual forma, el paro de la fundición Caletones por tres semanas disminuyó el transporte de Ácido Sulfúrico.

1.3 Ingresos Inmobiliarios y otros ingresos

Conceptos	Al 30 de junio 2015 M\$	Al 30 de junio 2014 M\$	Variación	
			M\$	%
Total Inmobiliarios y Otros Ingresos	3.059.441	2.744.692	314.749	11%
Ingresos Inmobiliarios	2.744.802	2.365.899	378.903	16%
Arriendos	1.661.068	1.697.854	(36.786)	-2%
Atravesos y Paralelismos	1.083.734	668.045	415.689	62%
Otros Ingresos	314.639	378.793	(64.154)	-17%

Ingresos Inmobiliarios:

El segmento inmobiliario de la Empresa, se deriva de la explotación comercial de sus terrenos y edificaciones, en la forma de arriendos (comerciales, de terrenos y habitacionales) y cobros por atravesos y paralelismo en la vía férrea.

Atravesos y paralelismos: El crecimiento de ingresos respecto al primer semestre de 2014, se origina principalmente en el nuevo cobro tarifario del contrato de apoyo de fibra óptica con Claro Chile por 1.524 kilómetros, el que a partir de marzo 2014 incrementó su valor desde UF8 a UF22 anuales por kilómetro.

Otros Ingresos:

En este grupo se registran principalmente los ingresos por cobros de energía eléctrica a porteadores, trabajos de maestranza ferroviaria a terceros y arriendos de máquinas y equipamiento, entre otros ingresos.

2. INGRESOS POR COMPENSACIÓN

A partir de los estados financieros terminados al 31 de diciembre de 2012, el registro de las Transferencias de Recursos que EFE recibe del Estado para cubrir una parte de sus gastos de mantenimiento y los pagos que hace el Estado de los intereses de las deudas históricas de EFE, se registran bajo el método de la renta según NIC 20. Antes de esa fecha, dichos recursos se registraban contablemente bajo el “método del capital”, es decir, como aumentos de patrimonio.

La Norma Internacional de Contabilidad NIC 20, establece que bajo el método de la renta, las subvenciones se reconocen como un ingreso único o periódico que, al pasar por la cuenta de resultados en forma gradual, compensa los gastos que dieron origen a la subvención, lo que permite correlacionar de mejor forma los ingresos con los gastos y por lo tanto, logra una mejor presentación de los resultados que genera la Empresa.

La siguiente tabla, presenta los conceptos y las compensaciones sobre gastos que se han efectuado en cada año:

Conceptos	Al 30 de junio 2015 M\$	Al 30 de junio 2014 M\$	Var.	
			M\$	%
EVOLUCION DE TRANSFERENCIAS FISCALES PARA CUBRIR COSTOS	32.959.348	31.410.714	1.548.634	5%
a) Las transferencias para cubrir gastos operacionales por mantenimiento de Infraestructuras, se compensarán con los costos de mantenimiento incurridos y se presentarán en Otros Ingresos de la Operación.	10.928.090	11.365.605	(437.515)	-4%
b) Las transferencias destinadas al pago de intereses de la deuda financiera de la Empresa, se registrarán en compensación de los gastos financieros. Los pagos o ahorros por la diferencias de cambio y UF de las cuotas de Capital de las deudas canceladas por el Estado, compensarán las utilidades o pérdidas por este concepto. Todo ello en el rubro Otras ganancias (pérdidas del resultado no operacional).	22.031.258	20.045.109	1.986.149	10%

3. COSTOS DE VENTA Y ADMINISTRACIÓN

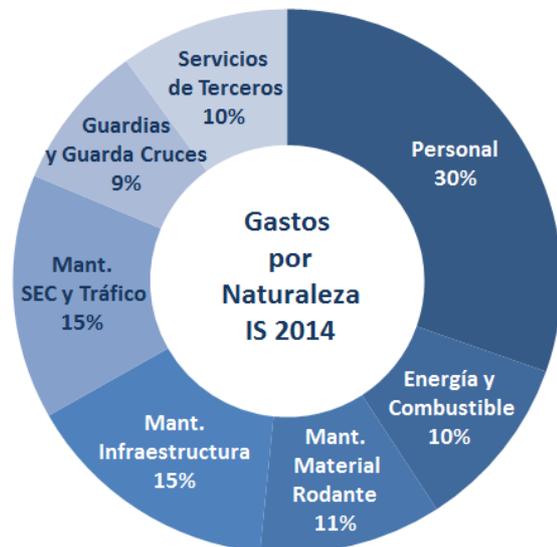
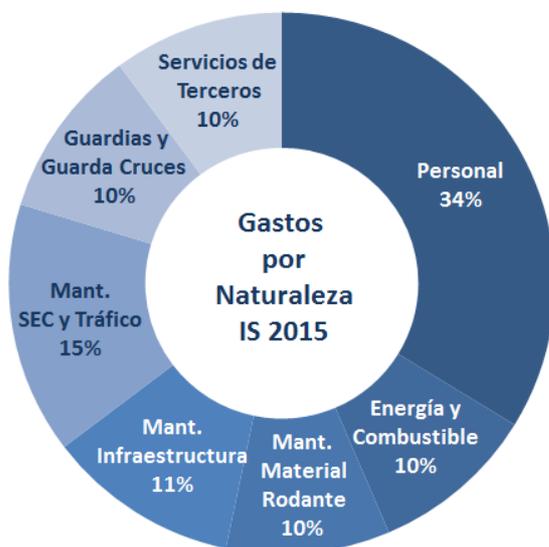
3.1 Costos de venta

En la tabla siguiente se presentan los costos de venta, netos de depreciación:

Costos de Venta	Al 30 de junio 2015 M\$	Al 30 de junio 2014 M\$	Variación	
			M\$	%
Costos de Ventas	22.147.809	22.121.608	26.201	0%
Personal	8.341.055	7.289.903	1.051.151	14%
Energía y Combustible	2.431.823	2.499.380	(67.557)	-3%
Mantenimiento Material Rodante	2.396.425	2.580.379	(183.954)	-7%
Mantenimiento Infraestructura	2.814.522	3.641.807	(827.285)	-23%
Mantenimiento SEC y Tráfico	3.715.483	3.491.431	224.052	6%
Servicio de Guardias y Guarda Cruces	2.511.603	2.081.777	429.826	21%
Costos activables por Interrupción temporal de Servicios Rancagua Express	(2.567.807)	(1.857.526)	(710.282)	38%
Servicios de Terceros	2.504.707	2.394.457	110.249	5%

Los costos de venta (antes de depreciación), alcanzaron \$22.148 millones, sin presentar variaciones respecto a los costos totales del semestre anterior. No obstante, es importante destacar que gran parte de estos costos están expresados en UF, por lo que se evidencia una eficiencia de gastos del orden del 4,3%, correspondiente a la variación de la UF promedio del primer semestre de 2015 respecto al primer semestre 2014.

Se reconoce como inversión un conjunto de desembolsos fijos fundamentales para mantener la operación ferroviaria durante el periodo de interrupción de los servicios provistos por Tren Central, necesarios para dar espacio a la ejecución de las obras del Proyecto Rancagua Express.

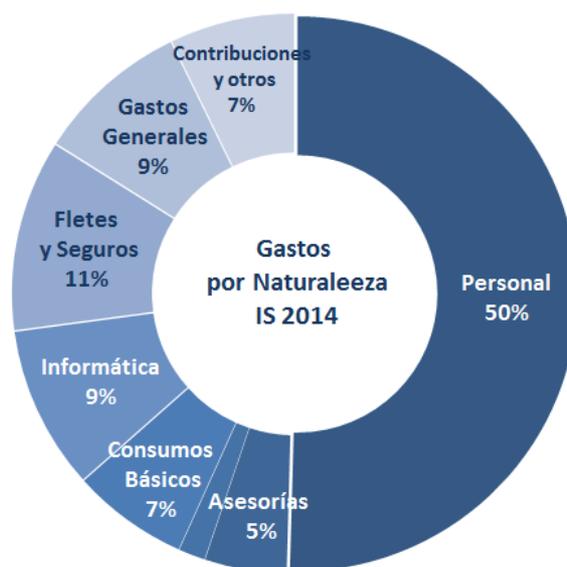


3.2 Gastos de Administración

En la tabla siguiente se presentan los costos de administración, netos de depreciación:

Gastos de Administración	Al 30 de junio 2015 M\$	Al 30 de junio 2014 M\$	Variación	
			M\$	%
Gastos de Administración	8.619.668	7.804.010	815.659	10%
Personal	4.279.341	3.935.400	343.940	9%
Asesorías y Servicios Externos	531.099	368.985	162.114	31%
Mercadotecnia	154.601	120.019	34.582	22%
Consumos Básicos	599.214	524.593	74.621	12%
Informática y Comunicaciones	708.867	737.990	(29.123)	-4%
Fletes y Seguros	943.650	866.755	76.895	8%
Gastos Generales	805.958	689.839	116.119	14%
Contribuciones y otros gastos	596.937	560.428	36.509	6%

Los gastos de administración muestran un aumento de \$816 millones (+10%), respecto a 2014. En el año anterior se registró una disminución de los gastos generales originado en una revisión detallada de las cuentas provisionadas como incobrables.



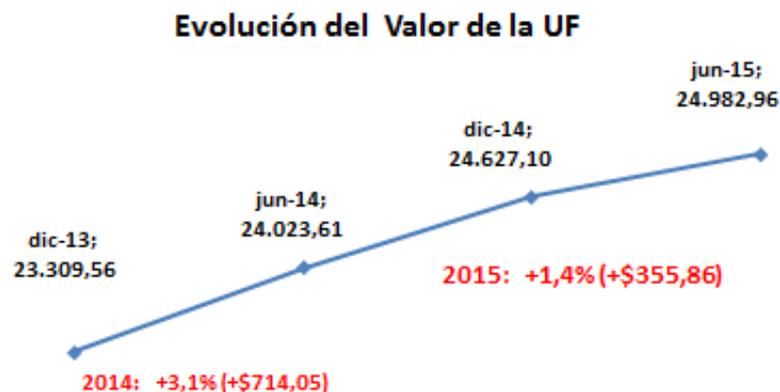
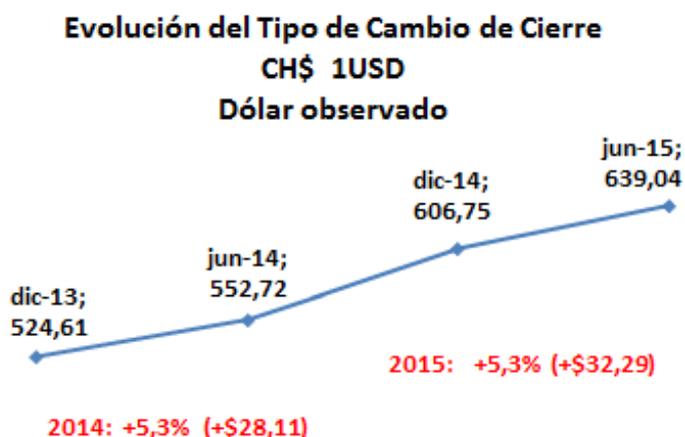
II. ANALISIS DE RESULTADOS NO OPERACIONALES

Resultados no Operacionales	Al 30 de		Variación R/2014	
	junio 2015 M\$	junio 2014 M\$	M\$	%
Resultados no Operacionales Totales	(16.320.396)	(29.616.555)	13.296.159	45%
Diferencias de Cambio y UF	(14.546.273)	(31.081.870)	16.535.597	53%
Diferencias de Cambio	(1.237.894)	(3.656.341)	2.418.447	66%
Resultados por UF	(13.308.379)	(27.425.529)	14.117.150	51%
Otros resultados no operacionales (netos)	(1.774.124)	1.465.315	(3.239.438)	-221%
Valuación por IVA de baja recuperación	(3.626.721)	(1.000.000)	(2.626.721)	-263%
Costos Oficina Reestructuración PMO	(777.689)	(774.543)	(3.146)	0%
Juicios y litigios	(81.912)	(861.499)	779.587	90%
Resultados en venta de activos y materiales	1.575.299	490.907	1.084.392	221%
Ingresos Financieros	1.504.141	2.624.302	(1.120.161)	-43%
Otros resultados no operacionales (netos)	(1.092.483)	270.609	(1.363.092)	-504%
Participación en IPESA	725.241	715.539	9.702	1%

Diferencias en el valor de la UF y USD

Las variaciones originadas por el crecimiento de un 5,3% en el tipo de cambio USD, y una variación de 1,4% en el valor de UF aplicada al stock de deuda financiera generó *pérdidas* "contables" de MM\$14.546, cifra inferior en un 53% a las pérdidas registradas por estos conceptos en igual periodo del año anterior.

La administración estima que existe una cobertura implícita por la indexación de las deudas de EFE que cubre directamente el Estado y en consecuencia, estudia una forma que permita reflejar adecuadamente esa realidad económica.



III. ANALISIS DEL ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

Estados Resumidos de Situación Financiera	Al 30 de junio 2015 M\$	Al 31 de diciembre 2014 M\$	Variación	
			M\$	%
Activos	1.414.362.709	1.389.331.751	25.030.958	2%
Efectivo, efectivo equivalente y otros activos financieros	172.542.340	151.111.176	21.431.164	14%
Aportes por recibir del Estado	176.175.840	228.088.968	(51.913.128)	-23%
Inmovilizado Material (3)	1.016.895.367	966.676.497	50.218.870	5%
Inversiones en Empresas Relacionadas	13.010.156	12.513.830	496.326	4%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	35.739.006	30.941.280	4.797.726	16%

1. Efectivo, equivalente y otros activos financieros:

Los recursos de efectivo, equivalentes de efectivo y otros activos financieros están compuestos principalmente por inversiones financieras que por medio de un contrato, son administradas por el Banco Estado y Santander Asset Management, considerando la "Política de Inversiones Financieras" vigente y la definición de las "Estrategias de Inversión" de EFE.

Según instruye el oficio Nro. 36 del Ministerio de Hacienda y su Política Interna de Inversiones, la Empresa sólo puede invertir en Depósitos a Plazo, Fondos Mutuos de renta fija y Pactos.

2. Aportes por Recibir del Estado (Ley de Presupuestos y Convenios con el Ministerio de Transportes y Telecomunicaciones.

Al 31 de diciembre 2014, el Balance refleja los compromisos del Estado fijados en la Ley de Presupuesto para el año 2015 y los montos que en virtud de convenios suscritos con el Ministerio de Transportes y Telecomunicaciones (MTT), serán transferidos al Grupo EFE.

Es siguiente cuadro presenta la situación al 30 de junio 2015 de esas cuentas a cobrar:

Aportes del Estado y Subsidios MTT por Cobrar	Al 30 de junio 2015 M\$	Al 31 de diciembre 2014 M\$	Remesas Recibidas M\$
Ley Presupuesto	99.395	155.240	(55.844)
Fondos para Indemnizaciones	561	1.396	(834)
Aporte Mantenimiento Infraestructura	11.040	21.115	(10.075)
Mantención y rehabilitación Arica a La Paz	3.980	5.306	(1.327)
Servicio de la Deuda	17.692	37.331	(19.638)
Intereses de la Deuda	21.228	41.331	(20.103)
Aportes Planes Trienales	44.893	48.760	(3.867)
Subsidios MTT	76.781	72.849	
FESUB - Extensión a Coronel y Trenes	42.202	40.693	
MERVAL - Trenes para Aumento Frecuencias	22.499	20.923	
TREN CENTRAL - Trenes adicionales RX	12.079	11.233	
Total	176.176	228.089	(55.844)

3. Inmovilizado Material (Propiedades, planta y equipos y propiedades de Inversión):

Cuadro de Inversiones	Inversión enero-junio 2015		Inversión Acumulada MM\$
	MM\$		
Proyectos de Pasajeros	58.892		201.805
Inversiones Rancagua Express	35.150		164.042
Biotrén	12.676		20.879
Metro Valparaíso	11.066		16.884
Inversiones Ferrocarril Arica a La Paz	3.045		27.274
Mantenimiento mayor de Vías	5.746		13.442
Continuidad Operacional	2.727		16.681
Otros Proyectos	2.098		4.265
Subtotal Inversiones	72.508		263.467

Con fecha 6 de agosto de 2014, se publicó en el Diario Oficial el Plan Trienal de Inversiones por el periodo 2014 – 2016. Las inversiones acumuladas al 30 de junio de 2015 con cargo a este plan trienal alcanza MM USD 16.

Programa	MMUSD 2014	MMUSD 2015	MMUSD 2016	MMUSD Total
1. Continuidad Operacional	60,2	69,7	74,5	204,4
2. Productividad Operacional	44,2	60,3	42,5	147,0
3. Aumento Transporte de Carga	95,5	143,4	136,9	375,8
4. Aumento Transporte de Pasajeros	115,6	278,2	164,9	558,7
Total Plan Trienal 2014 - 2016	315,5	551,6	418,8	1.285,9

4. Deudores Comerciales y otras Cuentas por cobrar:

Se presenta en este grupo el Iva remante por un total de \$19.133 millones, monto por el cual se ha solicitado devolución por compras de Activo Fijo (artículo 27 bis de la Ley del IVA).

Estados Resumidos de Situación Financiera	Al 30 de junio 2015	Al 31 de diciembre 2014	Variación	
	M\$	M\$	MS	%
Pasivos	1.414.362.709	1.389.331.751	25.030.958	2%
Pasivos Corrientes y no Corrientes	1.537.158.899	1.484.911.381	52.247.518	4%
Crédito Bancario, Proveedores y Bonos	1.140.998.805	1.066.458.345	74.540.460	7%
Ingresos Diferidos por aplicación de NIC 20	334.785.464	370.251.825	(35.466.361)	-10%
Cuentas por Pagar	41.702.247	28.017.112	13.685.135	49%
Otros pasivos	19.672.383	20.184.099	(511.716)	-3%
Patrimonio	(122.796.190)	(95.579.630)	(27.216.560)	28%
Capital y Reservas	1.483.485.031	1.482.807.862	677.169	0%
Ganancias (pérdidas) acumuladas	(1.606.281.254)	(1.578.387.531)	(27.893.723)	2%
Interés Minoritario	33	39	(6)	-15%

Gestión de Deuda Financiera:

Es importante destacar que desde 2010, EFE no ha requerido incrementar su deuda para cubrir déficit operacional. La gestión de la deuda se ha focalizado en disminuir la exposición al riesgo de monedas, reducir las tasas de interés como medida para rebajar los gastos financieros que cubre regularmente el Estado y financiar nuevos proyectos de Inversión.

- En el periodo 2015 se ha colocado la emisión de bonos locales Serie AB por UF 3.000.000, con plazo de 29,5 años y a una tasa de colocación de 3.19% anual. La colocación ha tenido por objeto el financiamiento del Proyecto Rancagua Express y cuenta con Garantía del Estado.

V. INDICADORES FINANCIEROS Y DE ACTIVIDAD

1. Liquidez

La cartera de instrumentos financieros y caja de EFE alcanza a MM\$172.542, lo que permite cubrir los compromisos de inversión de corto plazo y garantiza el cumplimiento oportuno y completo de todas las obligaciones con los trabajadores y proveedores de la Empresa.

Respecto al pago de las deudas de carácter financiero, tales como Bonos, Créditos Bancarios y crédito de proveedores, éstos son remesados directamente por el Estado a los acreedores y las transferencias están comprometidas en la Ley de Presupuesto de la Nación y en convenios vigentes con el Ministerio de Transportes y Telecomunicaciones.

EFE se ha certificado con el sello Propyme, lo que da cuenta de su compromiso de pago en un plazo no superior a 30 días.

2. Endeudamiento

La gestión de la deuda se ha focalizado en disminuir la exposición al riesgo de monedas y a reducir las tasas de interés como medida para rebajar los gastos financieros que cubre regularmente el Estado

En ese sentido, las gestiones se han materializado mediante el prepago de deudas en USD y su refinanciamiento a través de emisiones de bonos en UF a tasas significativamente inferiores a los créditos prepagados.

En el año 2014, se contrataron créditos para el financiamiento de proyectos relacionados con aumento de frecuencias y extensión de los servicios de pasajeros hasta la ciudad de Coronel.

En junio 2015, se materializó la colocación de un bono de largo plazo a 29,5 años, con una tasa de colocación de 3.19%, con el objetivo de financiar obras del proyecto Rancagua Express.

3. Rentabilidad

EFE controla su rentabilidad mediante un estricto seguimiento al Ebitda, calculado sin incorporar los ingresos correspondientes a aportes de mantenimiento de infraestructura. Los ingresos totales del semestre se han incrementado un 7%, en tanto los costos crecieron un 3%. El Ebitda presenta una mejora del 4% respecto a igual semestre del año 2014.

4. Diferencias entre el valor libros y valores de mercado

Al 1 de enero de 2010, producto de la migración desde las normas contables locales al estándar IFRS, la empresa y sus filiales efectuaron una tasación independiente a sus principales activos inmobiliarios, de operación y material rodante. Las diferencias fueron registradas contablemente.

ANALISIS DE RIESGOS

5. Factores de Riesgos

- a) Las catástrofes naturales y la acción de terceros, son factores de riesgos muy relevantes, lo cual afecta la infraestructura que permite el normal funcionamiento de los servicios de transporte de pasajeros y de carga, afectando consecuentemente los ingresos de la matriz y empresas filiales. En este sentido, la empresa cuenta con una política de seguros orientada a cubrir parte de este riesgo.
- b) No existen riesgos no controlados en el ámbito financiero por las posiciones pasivas en moneda extranjera y en UF, debido a que el Estado de Chile, cubre directamente esas obligaciones de la Empresa, tal como ha sido ratificado en sucesivos oficios de la Dirección de Presupuesto del Ministerio de Hacienda.
- c) Aproximadamente un 10% de los Costos de Venta (antes de depreciación), lo componen los gastos de energía eléctrica utilizados para movilizar los trenes de pasajeros, si bien existen contratos que fijan precios por ciertos periodos de tiempo, el precio general de la energía está dado por variables exógenas que EFE no puede controlar.

