

# ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS INTERMEDIOS

Al 30 de junio de 2013

Trenes de última generación serán parte de los nuevos servicios Santiago- Nos y Santiago - Rancagua, que la Empresa de Ferrocarriles del Estado pondrá en servicio el primer semestre de 2014.

La inversión que alcanza los US \$68 millones, 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. Las inversiones totales contempladas en el proyecto Rancagua Express serán de aproximadamente USD 254,7 millones.





## CONTENIDO

I	ANALISIS DE LOS RESULTADOS OPERACIONALES	02
	1. Ingresos por ventas y servicios	03
	1.1. Ingresos de Pasajeros	04
	1.2. Ingresos desde Operadores de Carga	06
	1.3. Ingresos Inmobiliarios y Otros	08
	2. Ingresos por Compensación de Subsidios	09
	3. Costos de Venta y gastos de Administración	10
	3.1. Costos de Venta	10
	3.2. Costos de Administración	11
	4. E B I T D A	12
II	ANALISIS DE RESULTADOS NO OPERACIONALES	14
III	RESULTADO NETO	15
IV	ANALISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	16
	A. Estructura del Activo.	16
	1. Efectivo, equivalente y otros activos financieros:	
	2. Deudores Comerciales y otras cuentas:	
	3. Inmovilizado Material	
	B. Estructura del Pasivo y Patrimonio	18
	1. Pasivos Financieros	
	2. Patrimonio	
V	ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO	19
VI	INDICADORES FINANCIEROS Y ACTIVIDAD	20
	1. Liquidez	
	2. Endeudamiento	
	3. Rentabilidad	
	4. Diferencia entre el valor libro y valores de mercado	
	5. Factores de Riesgos.	

# I. ANALISIS DE LOS RESULTADOS OPERACIONALES

EBITDA	Al 30 de junio	Al 30 de junio	Variación	
	2013	2012	M\$	%
	M\$	M\$		
<b>Ingresos por Ventas</b>	22.199.306	20.115.681	2.083.625	10%
Pasajeros	13.682.968	12.937.414	745.554	6%
Operadores	5.686.707	5.124.335	562.372	11%
Inmobiliarios y otros	2.829.630	2.053.932	775.698	38%
<b>Costos (antes de Depreciación)</b>	(31.025.220)	(30.184.118)	(841.102)	-3%
Costos de Ventas	(23.511.618)	(22.922.526)	(589.092)	-3%
Costos de administración	(7.513.602)	(7.261.592)	(252.010)	-3%
<b>EBITDA (Bruto)</b>	(8.825.914)	(10.068.437)	1.242.523	12%
Ingresos por Compensación	8.825.915	10.068.437	(1.242.522)	-12%
<b>EBITDA</b>	-	-	0	0%

Al 30 de junio de 2013, la Empresa registra un mejoramiento en EBITDA bruto (1) de MM\$1.243 en relación a igual periodo del año anterior, logrando una mejora del 12%. **Este mejor EBITDA neto es resultado de un incremento del 10% en los ingresos por Ventas y un bajo crecimiento de los costos de venta y administración.**

En 2013, los ingresos de Pasajeros aumentaron un 6% respecto a 2012, por su parte, el segmento de Operadores de Carga, ha mejorado sus ingresos totales en un 11%.

Los ingresos inmobiliarios y otros, experimentaron crecimiento del 38% como producto de gestiones que aumentaron los arriendos comerciales y a un contrato de servidumbre perpetua suscrito con la Empresa Claro.

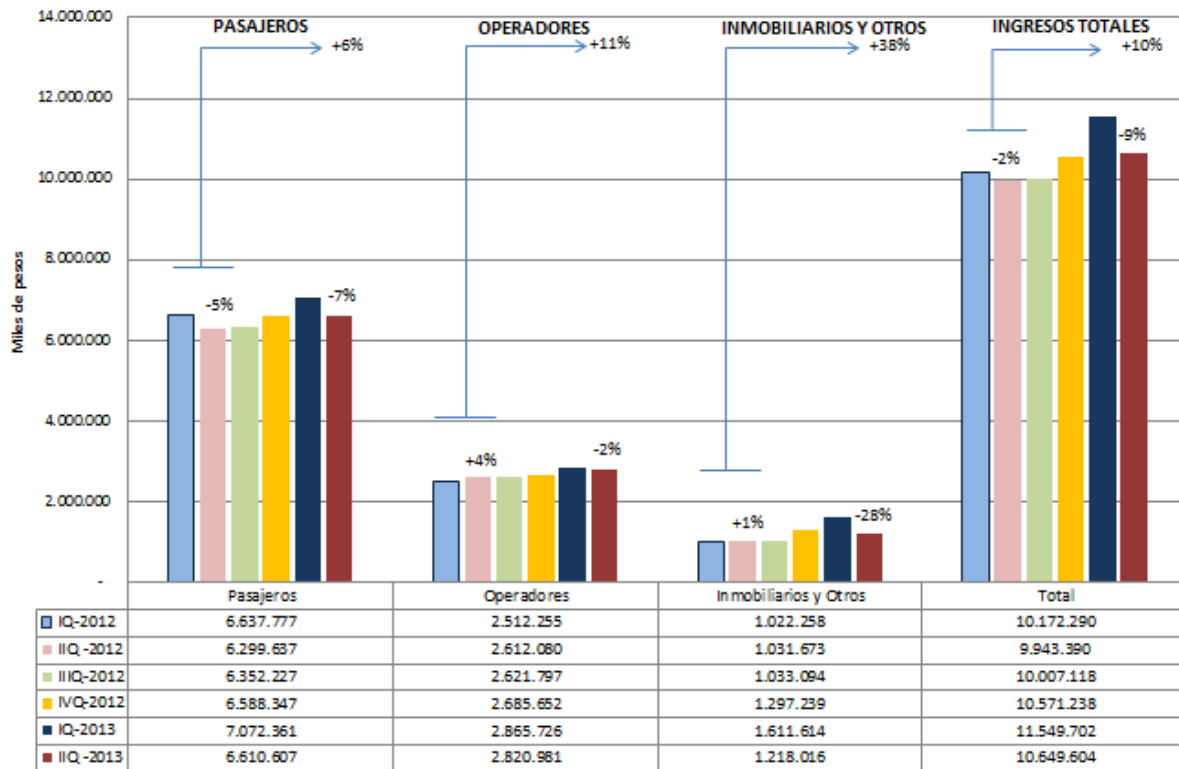
Es destacable que con un crecimiento de ingresos por ventas del 10%, los costos totales sólo registren un aumento marginal del 3%, considerando que gran parte de los contratos se operación de EFE están expresados en Unidades de Fomento. Este resultado en gestión de costos, es producto de un eficaz control de gastos y un programa de renegociación de grandes contratos iniciado en 2011.

**Los mejores resultados operacionales alcanzados por la Empresa, permiten al Estado de Chile disminuir las transferencias destinadas a mantener la infraestructura ferroviaria del país, lo cual puede verse en la línea Ingresos por Compensación, que en línea con la eficiencia ganada, disminuye en un 12% respecto al año 2012.**

(1) Abreviatura utilizada para la expresión " Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization", este indicador es muy utilizado para empresas con necesidades de depreciación muy altas y que pueden presentar excedentes negativos del ejercicio. Cuando se indica que es valor es BRUTO, es porque se ha descontado de los ingresos por venta el valor de los ingresos por compensación.

# 1. INGRESOS POR VENTAS Y SERVICIOS

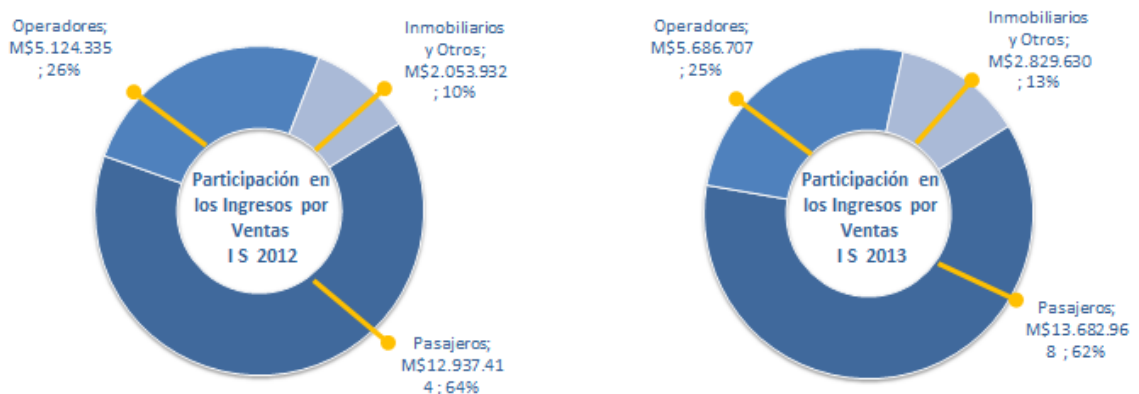
**Ingresos por Trimestre 2012-2013 M\$**  
% variación con 1er semestre año 2012 y trimestre anterior



En los primeros seis meses de 2013, los ingresos totales resultaron 10% superiores a igual periodo del año anterior. Este crecimiento proviene de la actividad de las filiales de pasajeros, aumentando el total de sus ventas en un 6% (especialmente Merval) y del aumento de cobros en un 11%, a las empresas operadoras de carga.

Los ingresos por ventas del IIQ-2013 por \$10.649 millones, fueron 9% inferiores a los del primer trimestre de este año y superiores en un 7% a los ingresos del IIQ-2012.

Las aportaciones de ingresos de cada uno de los segmentos operativos a los ingresos por ventas puede ser graficada de la siguiente forma:



# 1.1 Ingresos de Pasajeros

FILIAL / Servicio	Al 30 de junio 2013 M\$	Al 30 de junio 2012 M\$	Variación Ingresos		Pasajeros	
			M\$	%	2013 Miles	Var '13 / '12
<b>Total Ingresos de Pasajeros</b>	13.682.968	12.937.413	745.555	6%	14.761	1%
<b>Trenes Metropolitanos</b>	6.036.860	6.121.841	(84.981)	-1%	3.636	-10%
Santiago - Chillán	1.985.557	2.002.600	(17.043)	-1%	214	-16%
Talca - Constitución	218.424	374.869	(156.445)	-42%	39	-15%
Santiago - San Fernando	3.581.015	3.735.908	(154.894)	-4%	3.279	-12%
Expreso Maule	251.865	8.464	243.401	N.A.	105	N.A.
<b>Metro Valparaíso</b>	6.131.244	5.376.496	754.749	14%	9.878	6%
<b>FESUB</b>	1.514.864	1.439.076	75.787	5%	1.246	4%
Corto Laja	1.082.405	1.056.850	25.555	2%	274	1%
Biotrén	286.358	273.992	12.366	5%	713	-3%
Victoria - Temuco	146.100	108.234	37.866	35%	259	33%

En comparación con el año anterior, los ingresos relacionados con el servicio de pasajeros presentan un aumento del 6%, pasando desde \$12.937 millones a \$13.683 millones, con un crecimiento de \$746 millones y que se explica de la siguiente forma:

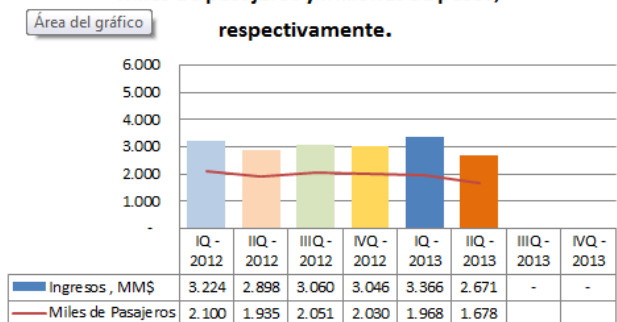
- **TMSA:** en su conjunto, los ingresos por venta de pasajes y subsidios del MTT, presentan una disminución del 1% respecto al primer semestre del 2012. Un reajuste del 12% en la tarifa media permitió compensar gran parte de la disminución del 10% en el número de pasajeros transportados y del subsidio del Ramal Talca Constitución, que en el año anterior consideraba un monto por rehabilitación de la vía férrea.

- **MERVAL:** Esta Filial registró un aumento en sus ingresos del 14%, el que está compuesto en un mayor número de pasajeros transportados respecto al año 2012 de 6% y en un aumento promedio de tarifas del 7%.

- **FESUB:** a través de sus Servicios Biotren, Victoria Temuco y Corto Laja, aumentó sus ingresos en un 5% y el número de pasajeros transportados en un 4%.

### TMSA - Pasajeros e Ingresos Trimestres 2012 / 2013

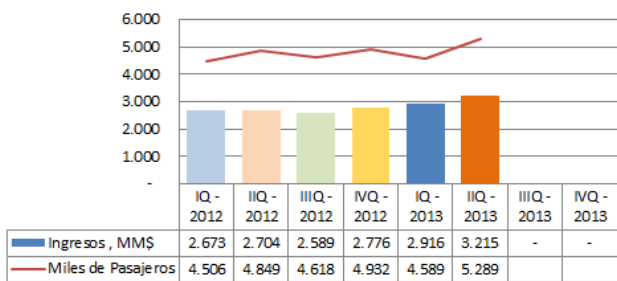
Miles de pasajeros y Millones de pesos, respectivamente.



El segundo trimestre 2013, ha sido el más bajo en el número de pasajeros transportados por TMSA en los últimos 18 meses, un 15% inferior al trimestre anterior y un 13% inferior a igual trimestre del año 2012. En los seis meses de 2013, se transportó un 10% menos de pasajeros que en igual periodo del año anterior, con una disminución en el indicador de trenes kilómetros del 12%. El 1 de junio de 2012, se inició el servicio "Expreso Maule", lo que optimiza los tiempos de viaje y contribuye así a elevar la calidad de vida de miles de personas usuarias del sistema ferroviario, los usuarios de este nuevo servicio han totalizado 105 mil pasajeros durante el primer semestre de 2013.

### MERVAL - Pasajeros e Ingresos Trimestres 2012 / 2013

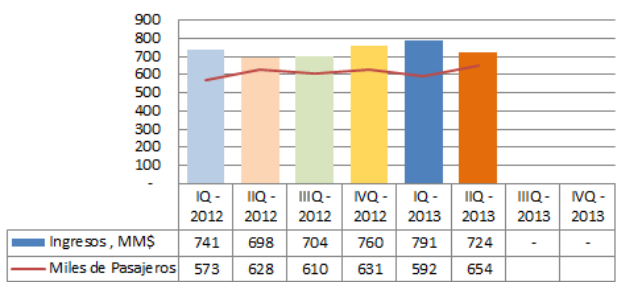
Miles de pasajeros y Millones de pesos, respectivamente.



Como se aprecia en el gráfico, en el segundo trimestre de 2013, Merval movilizó 5,3 millones de pasajeros, un 9,7% más que el trimestre anterior. Respecto al primer semestre 2012, los pasajeros aumentaron un 6%, explicando el 40% de mayores ingresos. Los pasajeros del sistema metro crecieron un 4,2% y los del sistema combinado un 13%. Por otra parte, el ajuste de precios aplicado a inicios de año, explica el 60% del crecimiento de los ingresos por venta de pasajes respecto a igual semestre del año anterior.

### FESUB - Pasajeros e Ingresos Trimestres 2012 / 2013

Miles de pasajeros y Millones de pesos, respectivamente.



A partir del 7 de junio de 2012, Fesub aplicó una significativa reducción tarifaria por los servicios ferroviarios de cercanía que une Temuco y Victoria. Esta reducción en las tarifas a los usuarios es gracias a una transferencia que el Ministerio de Transportes le asignó a la Empresa FESUB S.A., en el marco de los aportes financieros para regiones de la Ley Espejo del Transantiago y ha repercutido en un aumento del 35% en el número de pasajeros que utilizan este servicio, llegando a las 259 mil en este primer semestre.



# 1.2 Ingresos desde Operadores de Carga

Servicio /Operador	Al 30 de junio 2013 M\$	Al 30 de junio 2012 M\$	Variación	
			M\$	%
<b>TOTAL INGRESOS OPERADORES</b>	5.686.707	5.124.335	562.372	11%
<b>Peaje Variable (con base en TKBC)</b>	2.934.904	2.948.876	(13.973)	0%
Fepasa	2.340.240	2.308.673	31.567	1%
Transap	594.664	640.203	(45.540)	-7%
<b>Canon + Peaje Fijo</b>	2.263.026	2.175.459	87.567	4%
Fepasa - peaje fijo	995.313	970.862	24.451	3%
Fepasa - San Pedro Ventanas	41.851	0	41.851	N.A
Transap - peaje fijo	309.106	303.467	5.639	2%
Canon Fepasa	459.801	452.515	7.286	2%
Canon transap	456.954	448.615	8.339	2%
<b>OTROS</b>	488.778	0	488.778	N.A
Reembolso Mantenimiento Fepasa	47.880	0	47.880	N.A
Reembolso Mantenimiento Transap	29.733	0	29.733	N.A
Proyecto Anglo - Fepasa	411.165	0	411.165	N.A

El servicio de transporte de carga lo realizan las empresas porteadoras FEPASA y TRANSAP, las que operan los servicios desde el año 1994 y 2000, respectivamente. Un contrato de acceso regula los derechos y obligaciones entre EFE y las empresas indicadas, para el uso de la infraestructura ferroviaria de EFE. Los porteadores son las empresas que sostienen la relación directa con los clientes, empresas generadoras de carga de los diversos sectores de la economía.

El uso de la infraestructura ferroviaria que hacen los operadores de carga, genera ingresos a EFE a través de cobros fijos por Canon y Peaje, más un cobro variable de UF 71 por cada millón de TKBC (1).

A partir de agosto 2011, Fepasa inició el transporte de alimentos para salmones entre Escuadrón y Frutillar. Como incentivo a la utilización de este tramo de la vía, EFE factura cada millón de TKBC a un precio especial de UF 10.

El primer semestre de 2013, muestra un aumento de ingresos del 11% respecto a igual semestre del año anterior, el que principalmente se produce por el registro de ingresos del contrato con Fepasa para la construcción de desvíos para el Proyecto Las Tórtolas de Anglo-American. La transacción comprometió que Fepasa pague a EFE, como garantía de transporte, un valor mínimo de UF17.992 para el primer año de vigencia, el que se cumplió el 30 de junio de 2013. Cumplido el plazo, EFE facturó el valor mínimo garantizado, no obstante, Fepasa ha rechazado el cobro. Existen garantías que podrán ejecutarse en la medida que esa Empresa no cumpla su obligación de pago.

Diferentes eventos ocurridos en el semestre, ocasionan que los ingresos variables generados por peaje, no presenten crecimiento respecto al primer semestre del año anterior. Esta disminución de los ingresos, es reflejo de un menor volumen de carga transportada, lo que resulta compensado con la indexación natural de tarifas (UF). (ver tabla de cargas por sector).

(1) Abreviatura utilizada para la expresión "Toneladas Kilómetros Brutos Completas", este indicador comprende el peso en toneladas de la carga y del material rodante que la transporta.

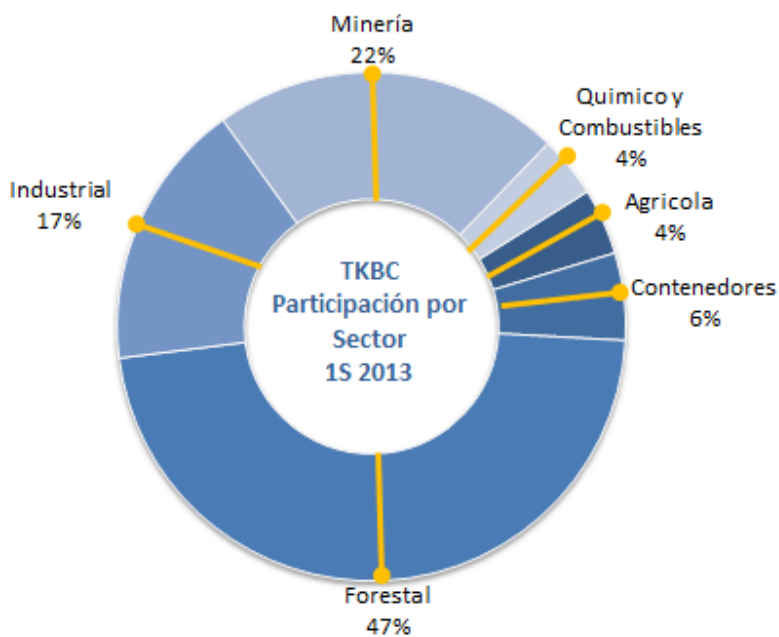


Cargas por Sector	Millones de TKBC al 30 de junio 2013	Millones de TKBC al 30 de junio 2012	Variación	
			Millones de TKBC	%
Agrícola	77	71	6	8%
Contenedor	101	94	7	7%
Forestal	860	862	(2)	0%
Industrial	311	309	2	1%
Minería	404	450	(46)	-10%
Químico y Combustible	71	72	(1)	-1%
<b>Totales</b>	<b>1.824</b>	<b>1.858</b>	<b>(34)</b>	<b>-2%</b>

En relación al peaje variable del semestre, éste resultó un 2% inferior al primer semestre de 2012. La disminución más relevante fue en el sector de la Minería, con un 10% (46 millones de TKBC).

Durante este periodo semestral, el transporte del sector minero se ha visto afectado por:

- Transporte de Ácido Sulfúrico se vio afectado por la falla en una de las fundiciones de Caletones (Enero hasta el 8 de Febrero.)
- Concentrado de Cobre de Codelco Andina se afectó por la caída del Puente Riecillo (Febrero), lo que afectó al tramo Saladillo – Ventanas. El paro Portuario en la V región también afectó esta carga.



# 1.3 Ingresos Inmobiliarios y otros ingresos

Conceptos	Al 30 de junio 2013 M\$	Al 30 de junio 2012 M\$	Variación	
			M\$	%
<b>Total Inmobiliarios y Otras ventas</b>	2.829.630	2.053.931	775.698	38%
<b>Total Ingresos Inmobiliarios</b>	2.162.386	1.533.737	628.648	41%
<b>Arriendos</b>	1.713.335	1.091.890	621.445	57%
Paseo Estación	199.284	196.451	2.833	1%
Arriendo instalaciones FEPASA	69.744	50.112	19.632	39%
Arriendo de terrenos	594.749	464.596	130.152	28%
Arriendos habitacionales	78.155	25.624	52.531	205%
Arriendos comerciales	47.890	94.832	(46.942)	-49%
Arriendos Propios Invia	266.408	188.589	77.819	41%
Servidumbres y otros	399.960	22.513	377.447	1677%
Espacios publicitarios y otros relacionados	57.144	49.172	7.973	16%
<b>Atravesos y Paralelismos</b>	449.051	441.847	7.204	2%
<b>Total otros Ingresos</b>	667.244	520.194	147.050	28%
Arriendo Maquinarias y Equipos	51.675	53.405	(1.731)	-3%
Energía de Tracción Fepasa	187.898	257.461	(69.563)	-27%
Cobro consumos Básicos Fepasa	7.655	7.124	530	7%
Trabajos para Terceros	217.657	133.489	84.168	63%
Otras prestaciones	202.359	68.714	133.645	194%

## 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 o habitacionales) y cobros por atravesos y paralelismo en la vía férrea.

Como se aprecia en la tabla, el crecimiento de ingresos puramente inmobiliarios del 41%, (\$629 millones) para el periodo 2013, se origina en el cobro de una servidumbre perpetua otorgada en Loncoche y Villarrica a la Empresa Claro por de \$360 millones, y a nuevos ingresos por arriendos de propiedades habitacionales y comerciales, producto de mejoras en la gestión de procesos administrativos de control, recaudación y cobranzas.

## Otros Ingresos:

Respecto al periodo 2012, el crecimiento del 28% en los Ingresos se explica principalmente por valores incluidos en la línea Trabajos para Terceros y que corresponde al cobro de servicios de guardacruces del sector Ovejería en la Octava Región, al Consorcio Comsa-Icil Icafal, por \$102 millones, los que corresponden a servicios del año 2012. Estos servicios fueron eventuales y no se presentarán nuevamente durante este ejercicio anual 2013.

## 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.

A partir del año 2011, la Ley de Presupuestos de la Nación contempla transferencias directas destinadas a cubrir ciertos costos operacionales específicos, por lo que la modificación señalada permite una mejor correlación de ingresos con gastos, en consecuencia, los estados financieros de 2011 y hasta septiembre de 2012, se han re-expresado para hacerlos consistentes en las comparaciones interanuales.

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

Conceptos	Al 30 de junio 2013 MS	Al 30 de junio 2012 MS	Variación	
			MS	%
<b>EFECTO TOTAL EN RESULTADOS - Utilidad (pérdida)</b>	<b>27.392.653</b>	<b>33.366.218</b>	<b>(5.973.565)</b>	<b>-18%</b>
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.	8.825.915	10.068.437	(1.242.522)	-12%
b) Las inversiones en infraestructura y material rodante, lo que permitirá compensar los gastos en depreciación de los activos que han sido adquiridos mediante subsidio.	169.149	109.256	59.893	55%
c) 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).	18.397.589	23.188.525	(4.790.936)	-21%

Como se aprecia en la tabla anterior, las necesidades de recursos Estatales para compensar gastos disminuyen un 18% respecto al periodo 2012, las razones se explican en un Ebitda neto que refleja una mayor eficiencia operativa del 12%. En relación a las menores compensaciones en el resultado no operacional, éstas se explican en las recientes modificaciones a la estructura y al perfil de la deuda que permitieron disminuir en un 21% los gastos financieros, al compararlos con igual periodo de seis meses del año anterior.

# 3. COSTOS DE VENTA Y ADMINISTRACIÓN

## 3.1 Costos de ventas.

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

Costos de Venta	Al 30 de junio 2013 M\$	Al 30 de junio 2012 M\$	Variación	
			M\$	%
<b>Costos de Ventas</b>	23.511.618	22.922.526	(589.092)	-3%
Personal	6.876.222	6.526.422	(349.800)	-5%
Energía y Combustible	2.796.525	2.693.429	(103.096)	-4%
Mantenimiento Material Rodante	3.384.220	3.403.892	19.672	1%
Mantenimiento Infraestructura	2.947.900	2.705.968	(241.932)	-9%
Mantenimiento SEC y Tráfico	3.204.244	3.330.462	126.218	4%
Servicio de Guardia y Guarda Cruces	1.959.916	2.089.337	129.421	6%
Servicios de Terceros	2.342.591	2.173.016	(169.575)	-8%

Los costos de venta (antes de depreciación), alcanzaron \$23.512 millones durante el periodo, un 3% superiores a igual trimestre de 2012.

El ítem de mayor crecimiento respecto al 2S de 2012, se relaciona con los gastos de personal, que crecen un 5%, los de mantenimiento de infraestructura en un 9%.

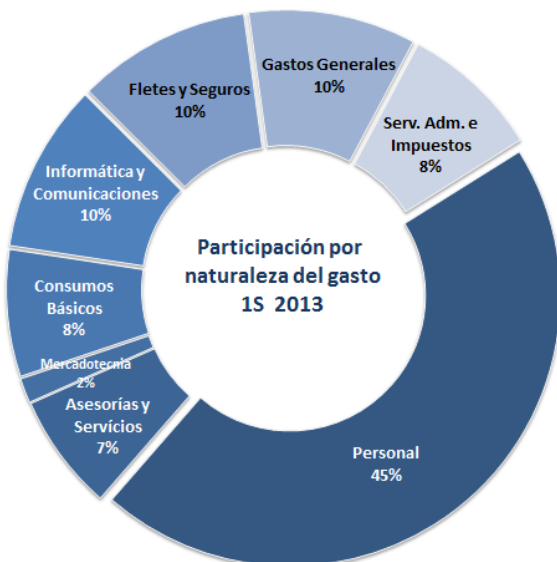
El crecimiento de los gastos el ítem Servicios de terceros se relaciona principalmente con los gastos de operación y mantenimiento del Ferrocarril Arica a La Paz y el gasto del centenario de ese Ferrocarril.

La razón de costos de venta a costos totales (sin depreciación), es 76%, lo que da cuenta de la utilización elevada de recursos que van destinados a cubrir los costos directos de operación de los servicios ferroviarios.



## 3.2 Gastos de Administración

Costos de Administración	Al 30 de junio 2013 MS	Al 30 de junio 2012 MS	Variación	
			MS	%
<b>Costos de Administración</b>	7.513.602	7.261.592	(252.010)	-3%
Personal	3.404.346	3.151.183	(253.163)	-8%
Asesorías y Servicios Externos	521.771	617.872	96.101	18%
Mercadotecnia	110.506	108.286	(2.220)	-2%
Consumos Básicos	568.110	628.609	60.499	11%
Informática y Comunicaciones	755.342	714.417	(40.925)	-5%
Fletes y Seguros	777.655	893.730	116.075	15%
Gastos Generales	750.619	492.462	(258.157)	-34%
Ajuste provisión deterioro de ctas. Por cobrar	-	(107.000)	(107.000)	
Serv. Adm. e Impuestos	625.253	762.033	136.780	22%



Los gastos de administración, netos de depreciación, totalizaron \$ 7.513 millones, resultando superiores a los gastos de 2012 en un 3%. Los principales ahorros respecto a 2012 se ubican en Asesorías, Consumos básicos, fletes y seguros e impuestos (principalmente contribuciones). Estos ahorros se relacionan con nuevas gestiones de control y seguimiento impulsadas desde 2012, y en el caso de las contribuciones, a una revisión de la recuperación del pago de estos impuestos por parte de los arrendatarios. Por su parte, se producen mayores gastos en remuneraciones y gastos generales.



## 4. EBITDA BRUTO y EBITDA

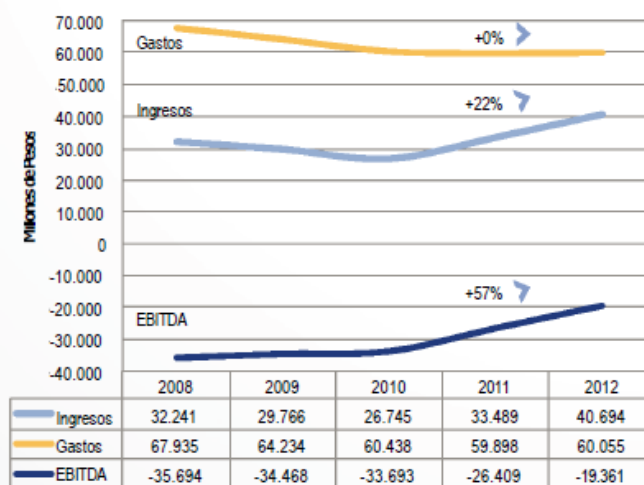
EBITDA	Al 30 de junio 2013	Al 30 de junio 2012	Variación	
	M\$	M\$	M\$	%
Ingresos por Ventas	22.199.306	20.115.681	2.083.625	10%
Costos (antes de Depreciación)	(31.025.220)	(30.184.118)	(841.102)	-3%
<b>EBITDA (Bruto)</b>	<b>(8.825.914)</b>	<b>(10.068.437)</b>	<b>1.242.523</b>	<b>12%</b>
Ingresos por Compensación	8.825.915	10.068.437	(1.242.522)	-12%
<b>EBITDA</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>

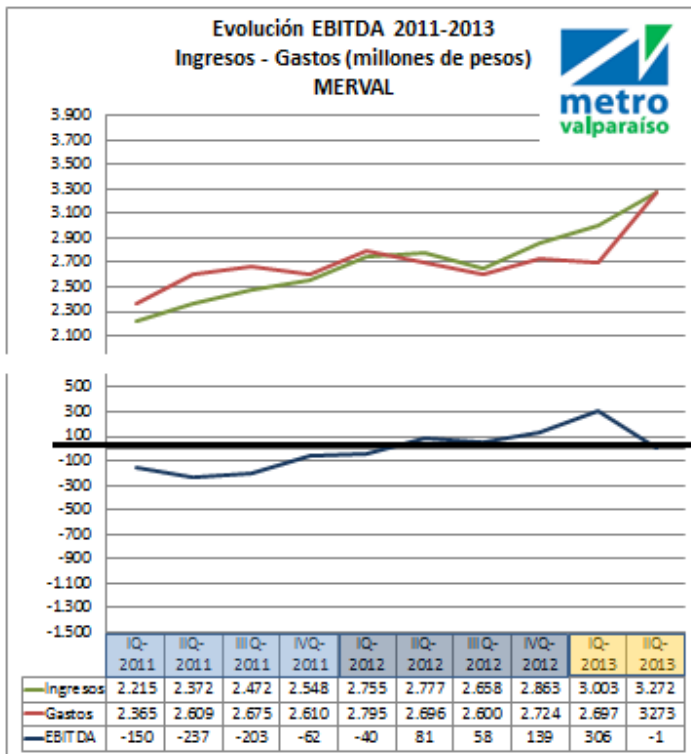
El EBITDA bruto, que no considera los ingresos por aportes del Estado para el mantenimiento de parte la infraestructura ferroviaria, mejoró en \$1.243 millones (12%) respecto al igual semestre del año 2012, confirmando la constante mejora de los resultados financieros de la Empresa.

En el gráfico que presenta la evolución anual del EBITDA entre los años 2008 y 2012, se observa que desde el año 2008, los gastos han presentado una disminución importante y una estabilización a partir del año 2010. Los ingresos muestran la tendencia positiva que han tenido las ventas por servicios de pasajeros y carga, con una tasa de crecimiento del 22% respecto a 2010, llevando a que el EBITDA neto de EFE, sobre una base comparable entre 2012 y 2010, registre un 57% de mejora.

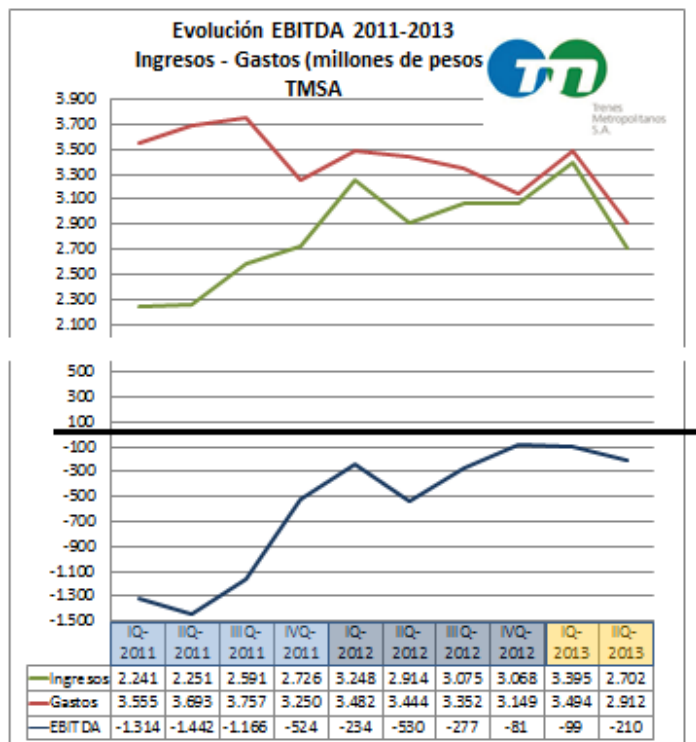
El mejoramiento en el EBITDA bruto del semestre, se explica por un crecimiento en los ingresos operacionales de MM\$2.084 (10%), versus un crecimiento en costos del MM841 (3%).

Evolución EBITDA neto 2008 -2012  
Variaciones 2012 / 2010

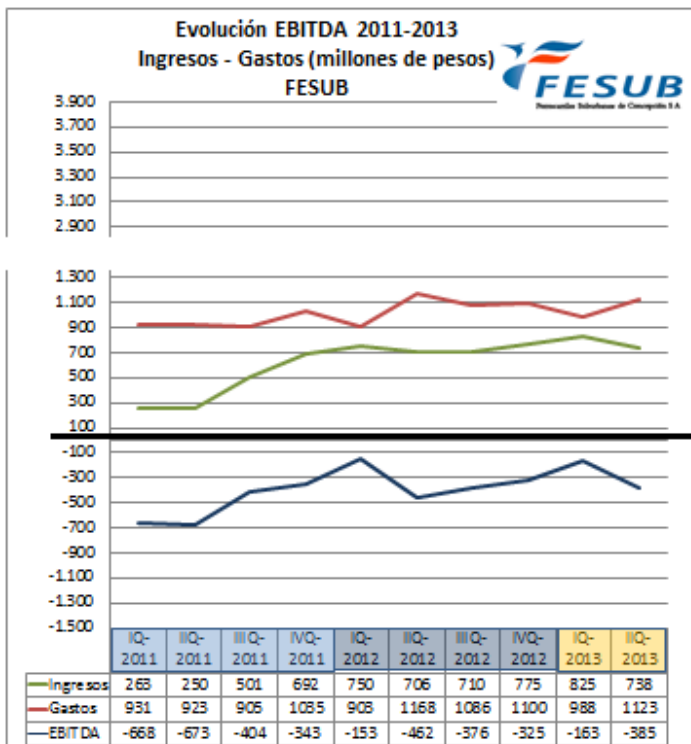




• **Merval:** En el primer semestre 2013, el Ebitda positivo es de \$305 millones, el que se compara con MM\$41 de igual periodo del año 2012.



• **Trenes Metropolitanos (TMSA):** en el periodo 2013, el Ebitda negativo por MM\$309, se compara favorablemente con los MM\$764 del periodo anterior. Estos favorables resultados son producto de nuevas políticas comerciales, optimización en el uso de la flota y una adecuada política tarifaria y control de la evasión.



• **Fesub:** El Ebitda negativo del semestre por MM\$548, mejora respecto a los MM\$615 del semestre anterior. El origen de este mejoramiento se relaciona con el aumento de ingresos del 5%, especialmente impulsado por los servicios Victoria-Temuco.

## Filiales de Pasajeros Evolución EBITDA

## II. ANALISIS DE RESULTADOS NO OPERACIONALES

Resultados no operacionales	Al 30 de junio 2013 M\$	Al 30 de junio 2012 M\$	Variación	
			M\$	%
<b>Resultados no Operacionales Totales</b>	4.058.010	6.444.930	(2.386.920)	-37%
Ingresos Financieros	2.397.032	1.642.802	754.230	46%
Otros Ingresos netos	3.554.139	2.230.870	1.323.269	59%
Participación en IPESA	690.882	502.904	187.978	37%
Diferencias de Cambio y UF	(2.584.043)	2.068.354	(4.652.397)	-225%
Diferencias de Cambio	(2.440.400)	11.051.339	(13.491.739)	-122%
Resultados por UF	(143.643)	(8.982.985)	8.839.342	98%

En 2013, las utilidades no operacionales ascienden a \$4.058 millones, en comparación con \$6.445 millones en 2012. Las principales diferencias se originan en las variaciones de los tipos de cambio y de UF aplicados a la deuda financiera histórica de EFE en cada periodo de comparación, compensado parcialmente con el registro de ingresos por ejecución de garantías asociadas a la quiebra de Comsa por MM\$2.179, mayores ingresos por venta de propiedades e ingresos financieros ganados por la mantención de una importante cartera de inversiones.

### Diferencias de Cambio y UFs

Para los periodos en comparación, los valores registrados por las diferencias de cambio presentan una variación negativa de \$13.492 millones, lo que se explica por una importante desvalorización del dólar ocurrida en el primer semestre de 2012. Por su parte, las variaciones en el valor de la UF fueron significativamente inferiores al año anterior (ver tabla de parámetros).

En opinión de la administración, existe una cobertura de los riesgos cambiarios por las deudas, debido a que los flujos de pago son cubiertos íntegramente y directamente por el Estado de Chile. EFE se encuentra estudiando una fórmula que le permita reflejar contablemente esa realidad económica, estudio que se espera concluir durante el año 2013.

Tabla de parámetros:

	USD		UF	
	2013	2012	2013	2012
Valor de Conversión al término del semestre	507,16	501,84	22852,67	22627,36
Variación TC semestre (en pesos)	27,2	-17,36	11,92	333,33



## III. RESULTADO NETO

EBITDA	Al 30 de junio	Al 30 de junio	Variación	
	2013	2012	M\$	%
	M\$	M\$		
Ingresos por Ventas	22.199.306	20.115.681	2.083.625	10%
Costos (antes de Depreciación)	(31.025.220)	(30.184.118)	(841.102)	-3%
<b>EBITDA (Bruto)</b>	<b>(8.825.914)</b>	<b>(10.068.437)</b>	<b>1.242.523</b>	<b>12%</b>
Ingresos por Compensación	8.825.915	10.068.437	(1.242.522)	-12%
<b>EBITDA</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>
Depreciación y amortización	(11.639.645)	(11.794.998)	155.353	1%
Resultado no Operacional	4.058.010	6.444.930	(2.386.920)	-37%
<b>RESULTADO NETO</b>	<b>(7.581.635)</b>	<b>(5.350.068)</b>	<b>(2.231.567)</b>	<b>-42%</b>

Al 30 junio de 2013, la empresa presenta una pérdida acumulada neta de M\$7.582 millones, resultado que se compara con la pérdida de \$5.350 millones del primer semestre 2012. A partir de la aplicación del método de la renta establecido en las normas IFRS, los resultados netos de EFE estarán dados por el gasto en depreciación de activos financiados con recursos propios y el resultado no operacional. Siendo la depreciación un gasto relativamente constante, la diferencia entre ambos periodos se explica en el resultado no operacional, y principalmente como producto de diferencias cambiarias de UF y USD entre ambos periodos en comparación.

En el Estado de Resultados se destaca el mejoramiento en los ingresos del 10% , en oposición a un moderado crecimiento en los costos del 3%, lo que representa en su conjunto la mejora en eficiencia operativa obtenida por la Empresa.

\*El EBITDA Bruto, no incluye en los ingresos los aportes del Estado recibidos para el mantenimiento de parte de los costos necesarios para el mantenimiento de la Infraestructura Ferroviaria.

# IV. ANALISIS DEL ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

## ESTRUCTURA DEL ACTIVO.

Estado Resumido de Situación Financiera	Junio 2013 MS	Diciembre 2012 MS	Variación	
			MS	%
<b>Activos</b>	<b>1.087.220.298</b>	<b>1.128.533.505</b>	<b>(41.313.207)</b>	<b>-4%</b>
<b>Activos corrientes</b>	<b>187.390.328</b>	<b>227.316.383</b>	<b>(39.926.055)</b>	<b>-18%</b>
Efectivo, equivalente y otros activos financieros	97.076.269	91.853.533	5.222.736	6%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	83.319.876	129.039.822	(45.719.946)	-35%
Otros activos no financieros	4.966.892	4.582.718	384.174	8%
Otros activos corrientes	2.027.291	1.840.310	186.981	10%
<b>Activos no corrientes</b>	<b>899.829.970</b>	<b>901.217.122</b>	<b>(1.387.152)</b>	<b>0%</b>
Inmovilizado Material	846.676.285	845.382.070	1.294.215	0%
Inversiones en Empresas Relacionadas	12.338.171	11.659.311	678.860	6%
Otros activos no corrientes	40.815.514	44.175.741	(3.360.227)	-8%

### 1. Efectivo, equivalente y otros activos

Los recursos de efectivo, equivalentes de efectivo y otros activos financieros corrientes por MM\$97.076, están compuestos por Caja y Bancos MM\$4.880, inversiones en Depósitos a Plazo en \$ y UFs por MM\$69.211 y en USD por MM\$22.210, Fondos Mutuos MM\$775. Las tasas de los Depósitos a Plazo oscilan entre un 0,42% y 0,46% en pesos, UF+ (0,25 – 0,34) y USD+ (0,11 - 0,14.)

Por medio de un contrato, el Banco Estado administra la cartera de EFE, considerando la "Política de Inversiones Financieras" vigente y la definición de las "Estrategias de Inversión", las que se adoptan en reuniones mensuales de trabajo entre EFE y el Banco.

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 y Pactos.

Las inversiones en USD están destinadas a cubrir contratos forward EUR-USD, necesarios para el proceso de compra de trenes del proyecto Rancagua Express.

Las fuentes de recursos financieros de la Empresa son los siguientes:

- Venta de Servicios y de activos
- Traslados para la operación de servicios en zonas aisladas, como aportes de la Ley Espejo del Transantiago.
- Transferencias fiscales para Inversión y mantenimiento de infraestructura
- Contratación de deuda

### 2. Deudores Comerciales y otras cuentas:

La disminución de MM\$45.719 en los saldos por cobrar, principalmente tienen su origen en la transferencia de fondos desde el Estado a EFE ocurridas en el semestre, derechos de cobro que se reconocieron en 2012, en base a la alta probabilidad de que las transferencias se materialicen. Esta alta probabilidad se confirma con la Ley Anual de Presupuesto.

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

En el periodo 2013, se registra una disminución de MM\$1.294 respecto a diciembre 2012, con adiciones de MM\$14.648, bajas por MM\$(839) y depreciación del periodo por MM\$(11.7593, principalmente.

En diciembre 2011, fue publicada la aprobación del Plan Trienal 2011-2013 de la Empresa de los Ferrocarriles del Estado, con fecha 15 de mayo de 2012, el Gobierno y la Empresa han modificado el Plan de Inversiones, quedando en USD 457,6 millones.

En la tabla siguiente se presenta el plan de Inversiones para cada programa:

Concepto	2011 / MMUSD	2012 / MMUSD	2013 / MMUSD	TOTAL MMUSD
1. Continuidad y Seguridad Operacional	58,56	45,07	37,24	140,87
2. Mejoramiento Productividad Infraestructura	2,19	5,70	4,00	11,89
3. Nueva Carga: Acceso a Grandes Centros Productivos	10,01	20,00	0,00	30,01
4. Aumento de Transporte de Pasajeros	10,28	9,69	0,17	20,14
5. Proyecto Rancagua Express	13,76	137,88	103,07	254,71
<b>TOTAL PLAN TRIENAL 2011-2013</b>	<b>94,80</b>	<b>218,34</b>	<b>144,48</b>	<b>457,62</b>

En octubre 2012, se firmó el contrato de compra de 12 nuevos trenes del proyecto Rancagua Express por un total de USD 68 millones.



## ESTRUCTURA DEL PASIVO Y PATRIMONIO

Estados Resumidos de Situación Financiera	Junio 2013	Diciembre 2012	Variación	
	MS	MS	MS	%
<b>Pasivos</b>	<b>1.087.220.298</b>	<b>1.128.533.505</b>	<b>(41.313.207)</b>	<b>-4%</b>
<b>Pasivos Corrientes y no Corrientes</b>	<b>1.117.307.842</b>	<b>1.151.450.961</b>	<b>(34.143.119)</b>	<b>-3%</b>
Pasivos Financieros	863.260.847	868.239.390	(4.978.543)	-1%
Deuda Proveedores Infraestructura	27.767.513	29.663.545	(1.896.032)	-6%
Cuentas Comerciales	27.213.858	28.397.109	(1.183.251)	-4%
Ingresos Diferidos por aplicación de NIC 20	183.256.519	210.241.488	(26.984.969)	-13%
Ingresos Anticipados	11.551.109	12.001.581	(450.472)	-4%
Provisiones Vacaciones e Indemnizaciones	1.147.620	1.133.948	13.672	1%
Otros pasivos	3.110.376	1.791.162	1.319.214	74%
<b>Patrimonio</b>	<b>(30.087.544)</b>	<b>(22.917.456)</b>	<b>(7.170.088)</b>	<b>31%</b>
Capital y Reservas	1.438.803.774	1.438.392.212	411.562	0%
Ganancias (pérdidas) acumuladas	(1.468.891.206)	(1.461.309.576)	(7.581.630)	1%
Interés Minoritario	(112)	(92)	(20)	22%

### 1. Gestión de Deuda Financiera:

Respecto a diciembre 2012, la deuda financiera presenta una disminución neta del 1%.

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 y a reducir las tasas de interés como medida para rebajar los gastos financieros que cubre regularmente el Estado.

Con el objetivo de lograr una reducción significativa en los gastos financieros, disminuir la exposición al tipo de cambio y mejorar los plazos de la deuda, en septiembre de 2012, se efectuó un prepago del crédito sindicado con Société Générale por USD 300 millones. Dada las condiciones del Mercado a esa fecha, el prepago permitió refinanciar esta deuda en condiciones más favorables (marktomarket). Para este refinanciamiento, se realizó una emisión de bonos desmaterializados por UF 7.800.000, unos USD 374 millones, la que con fecha 06 de diciembre de 2012 se colocó al 100%, a una tasa nominal de 3,7% anual y efectiva de 3,69%. Sus excedentes respecto al prepago, serán destinados a nuevos proyectos de inversión.

En la misma línea, con fecha 9 de abril de 2013, EFE colocó un nuevo bono de UF 1.895, a una tasa nominal de 3,7% y efectiva de colocación de 3,54%, lo que permitió el prepago de BNP Paribas de USD 88.5 millones, el diferencial obtenido, al igual que en el bono colocado en septiembre 2012, se destinará a proyectos de inversión.

Al 30 de junio de 2013, la Empresa de los Ferrocarriles del Estado presenta deudas financieras corrientes y no corrientes por un total de MM\$863.261 (equivalentes a MMUSD 1.702), consistente en deudas Bancarias por USD 97 millones, y por Deudas Bancarias y Bonos por UF 35,6 millones.

Con las gestiones de prepago, la deuda nominada en USD ha pasado desde USD 538 millones en junio 2012, a USD97 en junio 2013, disminuyendo en un 82% la exposición al tipo de cambio que mantenía la Empresa.

## V. ANALISIS ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

La Empresa presenta el estado de flujos de efectivo, sobre la base del método directo. Durante el periodo, los flujos netos de efectivo y su equivalente, experimentaron una disminución de MM\$22.440.

El siguiente es el detalle de los flujos netos del periodo:

Flujos de Operación:	-MM\$ 2.219
Flujos de Inversión:	-MM\$24.024
Flujos de Financiamiento:	+MM\$ 3.803
Flujo neto de Efectivo del período:	-MM\$22.440

Los flujos de inversión por –MM\$24.024, incluyen MM\$7.340, como flujo positivo por los aportes del Estado para proyectos de mejoramiento y ampliación de infraestructura, netas de los pagos por compras de activo inmovilizado.

Los flujos de financiamiento incluyen el valor obtenido en la colocación del bono Serie X, y la salida de efectivo necesario para el prepago del Crédito BNP de USD 88,5 millones.

# VI. INDICADORES FINANCIEROS Y DE ACTIVIDAD

## 1. Liquidez

Al 30 de junio de 2013, la cartera de instrumentos financieros y caja de EFE alcanza \$97.076 millones. Estos excedentes financieros garantizan el cumplimiento oportuno y completo de todas las obligaciones de pago a proveedores incluidos en el pasivo corriente de la Empresa y permite además cubrir los compromisos de inversión de corto plazo.

Sobre esta materia, se puede destacar que a partir del mes de junio de 2012, 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.

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

## 2. Endeudamiento

Desde el año 2010, EFE no ha incrementado su deuda para cubrir gastos operacionales. 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

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. De esta forma, entre junio 2012 y junio 2013, los gastos financieros se han reducido en más del 21% y la exposición a riesgos de tipo de cambio en un 82 %.

## 3. Rentabilidad

Se destaca que EFE y sus Filiales presentan tanto para este periodo semestral, como para los dos años anteriores, un crecimiento relevante en sus ingresos operacionales, lo que sumado a un manejo controlado de costos ha permitido significativas mejoras del EBITDA Bruto.

Respecto a igual semestre del año 2012, el Ebitda bruto presenta una mejora de \$1.243 millones (12%).

## 4. Diferencia entre el valor libro y valores de mercado

Al 1 de enero de 2010, producto de la migración desde las normas contables locales al Estándar IFRS de normas Internacionales, la Empresa efectuó tasación de sus principales activos inmobiliarios, de operación y material rodante. Las diferencias entre ambos valores fueron registradas contablemente con efecto sobre el patrimonio de la Empresa, dejando su valoración bajo la definición de costo de reposición depreciado y cuyos efectos se presentan a continuación:

Efectos tasación de activos - Casa Matriz	Valor neto Libros 31/12/08 M\$	Valor Tasación (neto) al 31/12/08, s/IFRS M\$	Ajuste
Terrenos	92.924.122	113.520.229	20.596.107
Lineas Contacto	14.354.914	20.780.635	6.425.721
Señalizaciones	8.601.426	11.820.561	3.219.135
Comunicaciones	3.309.910	565.439	(2.744.471)
Superestructura de la Vía	293.025.799	286.913.112	(6.112.687)
Edificios y Construcciones	45.665.460	39.040.102	(6.625.358)
Infraestructura de la Vía	108.254.829	101.138.273	(7.116.556)
Otros	35.716.428	36.532.875	816.447
<b>Totales</b>	<b>601.852.888</b>	<b>610.311.226</b>	<b>8.458.338</b>

Efectos de Tasaciones de Propiedades de Inversión		Valor		Monto
Detalle		Libros / M\$	Tasación / M\$	Ajuste M\$
Estación Central	San Eugenio	4.529.215	10.019.885	5.490.670
San Bernardo	Planta Chena	415.750	2.052.430	1.636.680
Chillán		193.696	817.843	624.147
Los Ángeles		6.798	240.835	234.037
Freire		21.529	246.265	224.736
Otros		3.121.527	5.569.701	2.448.174
<b>Total Propiedades de Inversión</b>		<b>8.288.515</b>	<b>18.946.959</b>	<b>10.658.444</b>

Efectos de Tasación Material Rodante Filiales		Valor			
Descripción	Unidad	Neto Libros 31/12/08 / M\$	Tasación (neto) al 31/12/08 s/IFRS/M\$	Ajuste M\$	
Trenes Metropolitanos S.A.	Automotores UT- 440 R	15	12.028.197	7.581.449	(4.446.748)
Trenes Regionales S.A.	Modelo UT - 444	10	20.776.369	3.957.664	(16.818.705)
Trenes Regionales S.A.	Buscarril ADITH	3	5.551	1.031.050	1.025.499
Ferrocarriles Suburbanos	Automotores UT- 440 R	5	9.345.292	3.964.816	(5.380.476)
Ferrocarriles Suburbanos	Fiat - TLD - Kawasaki	7	3.308.360	3.217.246	(91.114)
Merval	Alstom X-Trapolis	27	84.194.639	72.860.796	(11.333.843)
<b>Totales</b>			<b>129.658.408</b>	<b>92.613.021</b>	<b>(37.045.387)</b>

El material rodante, hasta el 31 de diciembre del año 2008, estaba valorizado en libros conforme a su costo de adquisición debidamente corregido monetariamente y depreciado conforme a las normas vigentes a esa fecha alcanzando así un valor contable de M\$129.658.408.

A partir del 01 de enero del año 2009 y conforme a las modificaciones relativas a la aplicación de las IFRS (International Financial Reporting Standard), la NIC 36 (Norma Internacional de Contabilidad) y en el oficio 4887 del 16 de febrero de 2011 de la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile, se autorizó a Empresa de los Ferrocarriles del Estado y Filiales, a aplicar excepcionalmente la Norma Internacional de contabilidad del Sector Público (NICSP) N°21 en sustitución de la señalada NIC 36, para determinar el valor y los ajustes por estimaciones de deterioro futuro de estos y otros activos no corrientes.

Lo anterior implica que, conforme a estas disposiciones, tanto en el material rodante como algunas otras partidas del activo no corriente deben valorizarse a su "costo nuevo de remplazo ajustado por depreciación".

Así, el material rodante de la empresa fue tasado para estos efectos en M\$92.613.021 en moneda del 31 de diciembre del año 2008, produciéndose una disminución patrimonial de M\$37.045.387 en moneda de esa fecha, todo conforme a la tasación encargada a la empresa UHY Ossandón Consultores Auditores Limitada en cumplimiento de lo solicitado por cada una de las filiales Merval, Terra, Fesub y Metrotren, propietarias del material rodante de la Empresa y cuyos informes fueron emitidos entre el 1 de diciembre de 2009 y 3 de septiembre de 2010.

Al respecto, cabe destacar que en cuanto a sus procedimientos y valorización, el Directorio de EFE solicitó a la Administración que los valores de tasación fueran revisados por un consultor diferente de los Auditores Externos. Con fecha 22 de noviembre de 2010, Deloitte Auditores y Consultores Limitada, emitió un informe que determinó que la metodología de tasación utilizada por la firma Ossandón se ajustó a la naturaleza de la norma NIC 16, y estimó razonables los nuevos valores a reflejar en la contabilidad de cada una de las Empresas Filiales.

## ANÁLISIS DE RIESGO

### 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. EFE ha contratado forward de EUR –USD, para asegurar los flujos en Euros que deberá cubrir por la compra de trenes ya comprometidos del proyecto Rancagua Express.
- 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.

