

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Al 31 de diciembre 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 durante el año 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

Resultados Operacionales	Al 31 de diciembre	Al 31 de diciembre	Diferencia	Variación	
	2013	2012		M\$	Positivo
	M\$	M\$	M\$		
Ingresos por Ventas	42.353.266	40.694.037	1.659.229	4%	
Pasajeros	25.684.754	25.877.179	(192.425)		1%
Operadores	10.634.536	10.431.784	202.752	2%	
Inmobiliarios y otros	6.033.975	4.385.073	1.648.902	38%	
Costos (antes de Depreciación)	(60.985.353)	(60.055.095)	(930.258)		2%
Costos de Ventas	(46.403.170)	(45.259.557)	(1.143.613)		3%
Costos de administración	(14.582.184)	(14.795.538)	213.355	1%	
EBITDA (Bruto)	(18.632.088)	(19.361.059)	728.971	4%	
Ingresos por Compensación	18.632.088	20.417.000	(1.784.912)		9%
EBITDA	0	1.055.941	(1.055.941)		100%

Al 31 de diciembre de 2013, la Empresa registra un EBITDA bruto (1) de -MM\$18.632, mejorando un 4% respecto al obtenido en igual periodo del año anterior. Los costos de venta y administración aumentaron un 2%, en tanto la generación de ingresos creció un 4%.

Se destaca el crecimiento en los ingresos inmobiliarios y otros ingresos, los que 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.

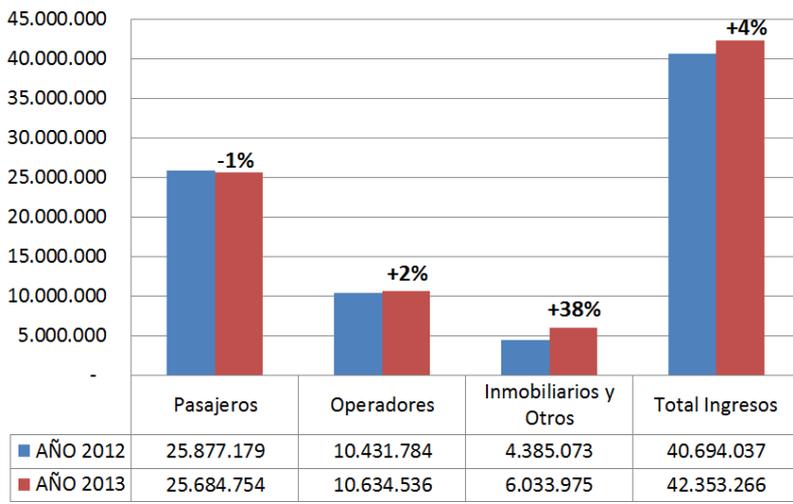
La construcción del proyecto de modernización a Nos y a Rancagua ha significado una disminución de frecuencias entre Alameda- Rancagua, lo que ha implicado una disminución en los ingresos de pasajeros, paralelamente, los costos asociados a estos servicios se han gestionado eficientemente, por lo que también disminuyen, sin afectar en su conjunto el ebitda del segmento.

Es destacable que con un crecimiento de ingresos por ventas del 4%, los costos totales registren un aumento del 2%, sobre todo si consideramos que gran parte de los contratos se operación y mantenimiento están expresados en Unidades de Fomento, y que durante el año 2012 se ajustaron a la baja algunos costos operacionales que habían resultado sobreestimados en el año 2011.

(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 Anuales por Segmento
(En miles de pesos - M\$)

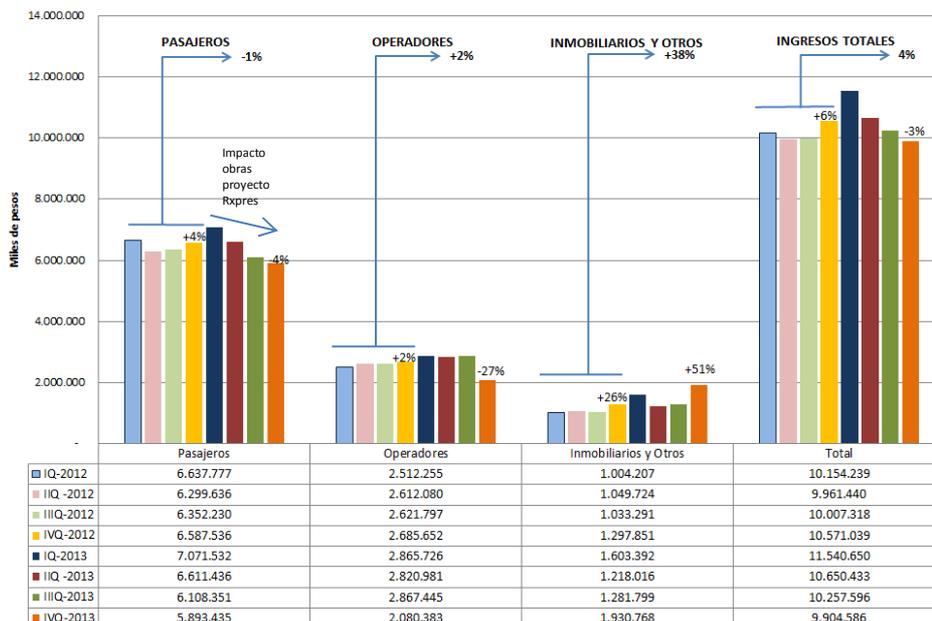


En total, EFE generó ingresos operacionales por MM\$42.353, manteniendo la recurrencia anual de crecimiento de los ingresos operacionales del Grupo EFE. Un crecimiento relevante en los ingresos del segmento inmobiliario por arriendos y servidumbres y en la venta de pasajes de Metro Valparaíso, han permitido una mejora consolidada de los ingresos totales del 4% respecto al año 2012.



La actividad ferroviaria del año 2.013 ha estado marcada por las obras de construcción de la infraestructura del proyecto Rancagua Express, disminuyendo en los últimos tres trimestres los ingresos por los servicios de pasajeros del tramo Santiago – Nos – Rancagua – Chillán. No obstante lo anterior, los ingresos del conjunto de servicios de pasajeros sólo presentan una disminución marginal del 1% respecto al año 2.012, con un crecimiento relevante del 17% en los servicios ferroviarios de pasajeros en la Quinta Región.

Ingresos por Trimestre 2012-2013 M\$
% variación con año 2012 y con trimestre previo

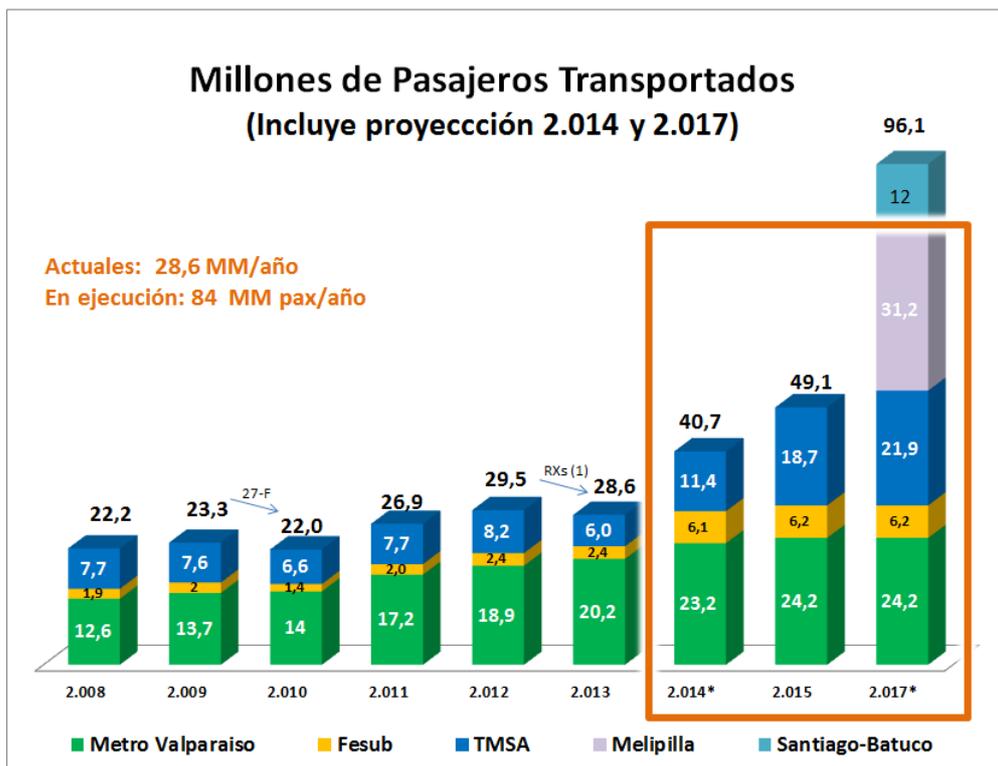


1.1 Ingresos de Pasajeros

FILIAL / Servicio	Al 31 de diciembre 2013 M\$	Al 31 de diciembre 2012 M\$	Variación Ingresos		Pasajeros	
			M\$	%	2013 Miles	Var '13 / '12
Total Ingresos de Pasajeros	25.684.754	25.877.179	(192.425)	-1%	28.624	-3%
Trenes Metropolitanos	10.205.404	12.232.453	(2.027.049)	-17%	5.980	-26%
Santiago - Chillán	3.494.605	3.915.141	(420.536)	-11%	377	-19%
Talca - Constitución	406.802	591.201	(184.400)	-31%	65	-18%
Santiago - San Fernando	5.861.839	7.561.826	(1.699.987)	-22%	5.350	-29%
Expreso Maule	442.158	164.285	277.873	169%	188	140%
Metro Valparaiso	12.546.664	10.741.599	1.805.065	17%	20.212	7%
FESUB	2.932.686	2.903.127	29.560	1%	2.433	0%
Corto Laja	2.061.702	2.082.240	(20.538)	-1%	531	5%
Biotrén	554.828	567.879	(13.051)	-2%	1.365	-9%
Victoria - Temuco	316.155	253.007	63.148	25%	537	24%

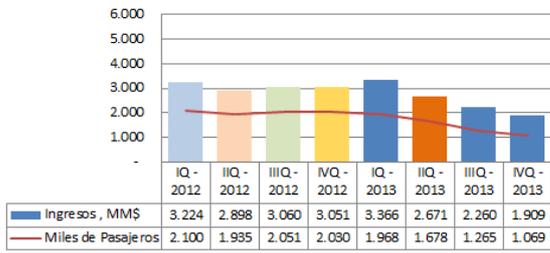
En comparación con el año 2012, los ingresos relacionados con el servicio de pasajeros disminuyen un 1%, pasando desde \$25.877 millones a \$25.684 millones en 2013. En este ejercicio se movilizó a 28,6 millones de pasajeros. A partir del segundo trimestre 2013, los Servicios de pasajeros presentan una disminución relevante de la oferta y demanda, con origen en los trabajos de mejora de las vías férreas de la zona centro-sur del país (ver gráfico de pasajeros (RXs (1))).

En el gráfico se aprecia el movimiento histórico y proyectado de pasajeros. Desde los actuales 28,6 millones de pasajeros, se espera pasar a 84 millones en 2017, con base en los actuales proyectos en ejecución.



TMSA - Pasajeros e Ingresos Trimestres 2012 / 2013

Miles de pasajeros y Millones de pesos, respectivamente.

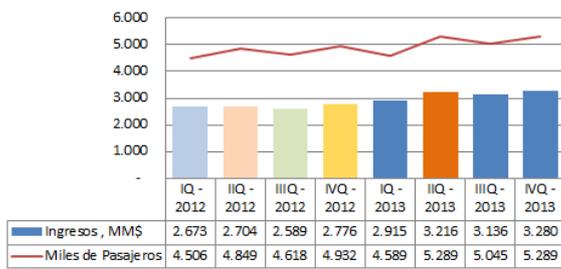


En el año 2013, TMSA movilizó a 6 millones de pasajeros, un 26% menos que en 2012. A partir del segundo trimestre de 2013, las obras de construcción de la infraestructura del proyecto Rancagua Express ha mermado -en rango de los valores estimados- los servicios de pasajeros del tramo Santiago – Nos - Rancagua – Chillán. En doce meses, los ingresos totales de TMSA disminuyeron un 17%.

Durante el año 2013, producto de la disminución de los canales de circulación disponibles y los mayores tiempos de viaje que naturalmente conlleva la desnivelación de cruces, el confinamiento de la vía y nuevas estaciones, TMSA realizó un ordenamiento en los itinerarios y servicios y se reajustaron las tarifas, medidas que permitieron que la caída de ingresos fuera menor a la caída en los pasajeros transportados.

MERVAL - Pasajeros e Ingresos Trimestres 2012 / 2013

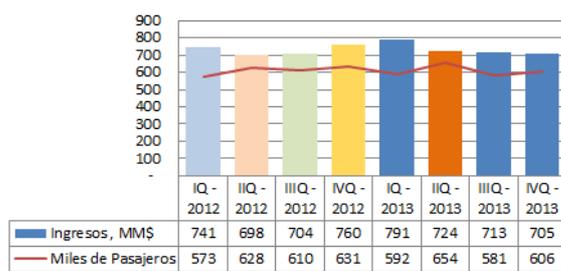
Miles de pasajeros y Millones de pesos, respectivamente.



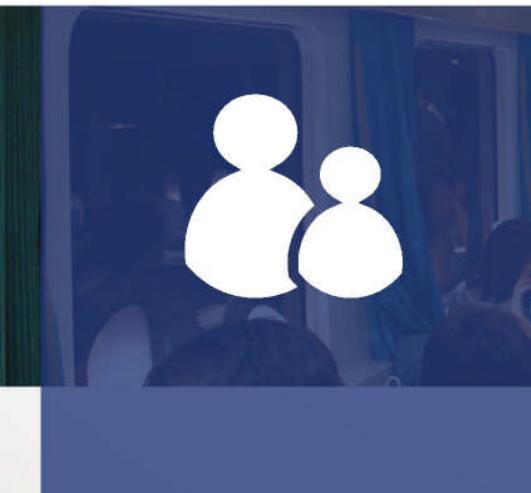
En el año, fueron transportados 20,2 millones de pasajeros, un 7% más que en el ejercicio 2012 (1,3 millones de pasajeros adicionales). Los ingresos crecen un 17% y un 41% está explicado por el aumento de pasajeros. Por su parte, el ajuste de tarifas aplicado a inicios de año del 9%, explica la diferencia de crecimiento total respecto al 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 fue producto de una transferencia de recursos que el Ministerio de Transportes le asignó a la Empresa en el marco de los aportes financieros para regiones de la Ley Espejo del Transantiago y ha repercutido en un aumento del 24% en el número de pasajeros que utilizan este servicio, llegando a 537 mil pasajeros en el año 2013.



1.2 Ingresos desde Operadores de Carga

Servicio /Operador	Al 31 de diciembre 2013 M\$	Al 31 de diciembre 2012 M\$	Variación	
			M\$	%
TOTAL INGRESOS OPERADORES	10.634.536	10.431.784	202.752	2%
Peaje Variable (con base en TKBC)	5.884.453	5.802.876	81.577	1%
Fepasa	4.556.741	4.512.560	44.181	1%
Transap	1.327.712	1.290.317	37.396	3%
Canon + Peaje Fijo	4.560.506	4.436.051	124.454	3%
Fepasa - peaje fijo	2.016.236	1.968.925	47.311	2%
Fepasa - San Pedro Ventanas	84.076	48.402	35.674	74%
Transap - peaje fijo	619.944	609.397	10.546	2%
Canon Fepasa	923.783	908.453	15.330	2%
Canon transap	916.467	900.874	15.594	2%
OTROS	189.577	192.856	(3.279)	-2%
Reembolso Mantenimiento Fepasa	121.218	139.398	(18.181)	-13%
Reembolso Mantenimiento Transap	68.359	53.458	14.901	28%

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.

Respecto al año 2012, los ingresos de este segmento aumentan un 2%. Por otra parte, entre ambos periodos de comparación, el volumen transportado disminuyó un 2%, por lo que el crecimiento de ingresos principalmente se explica por la indexación en UFs de las tarifas contractuales.

Cargas por Sector	Millones de TKBC al 31 de diciembre 2013	Millones de TKBC al 31 de diciembre 2012	Variación	
			Millones de TKBC	%
Totales	3.589	3.677	(88)	-2%
Agrícola	147	140	7	5%
Contenedor	190	206	(16)	-8%
Forestal	1.709	1.699	10	1%
Industrial	559	705	(146)	-21%
Minería	842	750	92	12%
Químico y Combustible	142	177	(35)	-20%

La disminución más relevante en el movimiento de carga fue en el sector Industrial, con un 21% (146 millones de TKBC), lo que se explica principalmente por la caída del Puente Riecillo (Febrero) y el paro portuario en la V región.

(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.



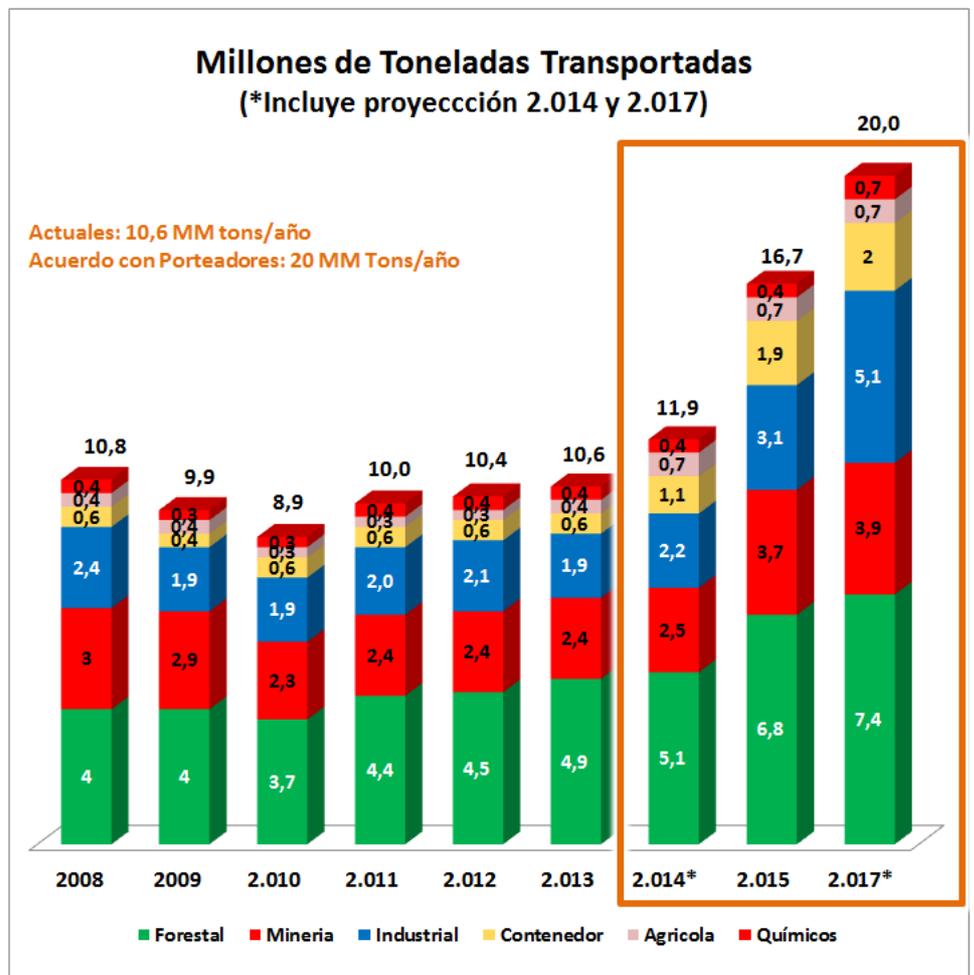
EFE y sus porteadores se encuentran permanentemente planificando el aumento del transporte de cargas nativas para el tren en los diferentes sectores de la economía. Es así como se proyecta duplicar para el año 2017 el volumen transportado de carga, pasando de las actuales 10 millones a 20 millones de toneladas por año, lo que se sustenta en los siguientes antecedentes:

Sector forestal: La Planta de Celulosa Horcones, ubicada en la provincia de Arauco, contempla una inversión de 2000 millones de dólares en una ampliación de su capacidad productiva, lo que la convertirá en la mayor planta de celulosa de Latinoamérica. Esta planta iniciaría operaciones en el año 2017.

Sector Minero: Nuestros porteadores proyectan agregar al transporte ferroviario de carga, concentrado de cobre y ácido sulfúrico hacia el Puerto Ventanas de nuevos clientes del sector minero.

Sector Industrial: Cementos BSA está desarrollando proyectos cuyo sistema de transporte de materias hacia las plantas será vía ferrocarril, especialmente de materiales como Clinker (cenizas calcinadas), áridos y cementos.

Contenedores: En el sistema portuario se espera aumentar la participación en el movimiento de contenedores, especialmente en donde las ventajas competitivas son relevantes para el tren, como el caso del puerto San Antonio.



1.3 Ingresos Inmobiliarios y otros ingresos

Conceptos	Al 31 de diciembre 2013 M\$	Al 31 de diciembre 2012 M\$	Variación	
			M\$	%
Total Inmobiliarios y Otros Ingresos	6.033.975	4.385.073	1.648.902	38%
Ingresos Inmobiliarios	4.910.934	3.225.245	1.685.690	52%
Arriendos	3.938.257	2.361.110	1.577.146	67%
Paseo Estación	400.919	394.269	6.651	2%
Arriendo instalaciones FEPASA	171.886	105.587	66.299	63%
Arriendo de terrenos	1.257.725	1.028.235	229.491	22%
Arriendos habitacionales	157.952	109.048	48.904	45%
Arriendos comerciales	608.430	181.322	427.108	236%
Servidumbres y otros	1.205.346	450.087	755.260	168%
Espacios publicitarios y otros relacionados	135.997	92.563	43.434	47%
Atravesos y Paralelismos	972.678	864.134	108.543	13%
Ingresos fijos	740.758	665.361	75.397	11%
Ingresos variables	192.191	150.480	41.711	28%
Ingresos por cruces y otros	39.729	48.294	(8.565)	-18%
Otros Ingresos	1.123.041	1.159.829	(36.788)	-3%

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 52%, (\$1.675 millones) para el periodo 2013, se origina en el cobro de una servidumbre perpetua otorgada en Loncoche y Villarrica a la Empresa Claro por \$360 millones, una servidumbre por \$497 millones a Empresas Eléctricas por uso de espacios en la comunas de Cunco y Freire, en la novena región y a un significativo crecimiento en los ingresos por arriendo de terrenos y de espacios comerciales, que en conjunto aumentan en \$730 millones.

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 ejercicio:

Conceptos	Al 31 de diciembre 2013 M\$	Al 31 de diciembre 2012 M\$	Ahorros Fiscales	
			M\$	%
EVOLUCION DE TRANSFERENCIAS FISCALES PARA CUBRIR COSTOS	57.206.449	64.651.223	7.444.774	12%
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.	18.632.088	20.417.000	1.784.912	9%
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).	38.574.361	44.234.223	5.659.862	13%

Como se aprecia en la tabla anterior, las necesidades de recursos Estatales para compensar gastos disminuyen un 12% respecto al ejercicio 2012, las razones se explican en la mejora del ebitda bruto y en las modificaciones a la estructura y al perfil de la deuda financiera, que permitieron una reducción de tasas, mejorar los plazos de amortización y disminuir notablemente la exposición al tipo de cambio USD.

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 31 de diciembre 2013 M\$	Al 31 de diciembre 2012 M\$	Variación	
			M\$	%
Costos de Ventas	46.403.170	45.259.557	1.143.613	3%
Personal	13.625.167	13.015.000	610.167	5%
Energía y Combustible	4.287.297	5.230.111	(942.814)	-18%
Mantenimiento Material Rodante	6.943.019	6.775.100	167.919	2%
Mantenimiento Infraestructura	5.968.777	5.548.289	420.488	8%
Mantenimiento SEC y Tráfico	6.686.581	6.695.227	(8.646)	0%
Servicio de Guardias y Guarda Cruces	4.029.502	3.620.984	408.518	11%
Servicios de Terceros	4.862.827	4.374.846	487.981	11%

Los costos de venta (antes de depreciación), alcanzaron \$46.403 millones, un 3% superiores a los costos de 2012.

El ítem de mayor crecimiento respecto al periodo 2012, se relaciona con los gastos variables de mantenimiento de infraestructura, de material rodante y de energía tracción.

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.

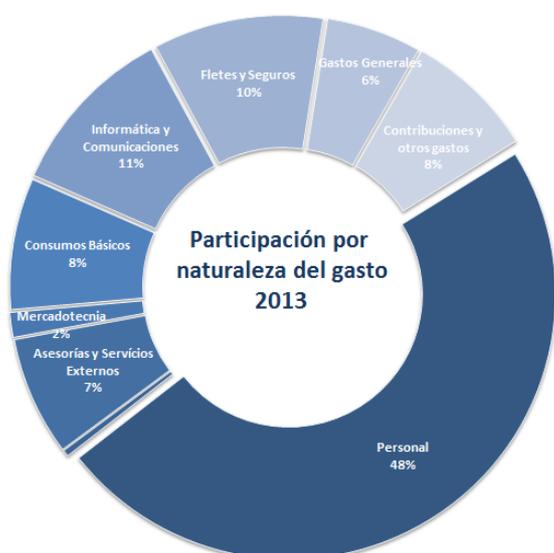
La disminución neta en los gastos de energía se origina principalmente en un recalcu de los cobros realizados por la Empresa CGE.

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



3.2 Gastos de Administración

Costos de Administración	Al 31 de diciembre 2013 M\$	Al 31 de diciembre 2012 M\$	Variación	
			M\$	%
Costos de Administración	14.582.184	14.795.538	(213.355)	-1%
Personal	7.043.737	6.680.629	363.108	5%
Provisión Vacaciones	57.950	(335.245)	393.195	117%
Asesorías y Servicios Externos	1.058.343	1.434.452	(376.109)	-36%
Mercadotecnia	221.782	219.966	1.816	1%
Consumos Básicos	1.171.301	1.318.653	(147.352)	-13%
Informática y Comunicaciones	1.533.791	1.353.511	180.280	12%
Fletes y Seguros	1.505.727	1.620.913	(115.186)	-8%
Gastos Generales	839.219	966.076	(126.857)	-15%
Contribuciones y otros gastos	1.150.334	1.536.584	(386.250)	-34%



Los gastos de administración, netos de depreciación, totalizaron \$ 14.582 millones, resultando inferiores a los gastos de 2012 en un 1%. Durante 2013, se cancelaron bonos por término de conflicto en negociaciones colectivas por \$187 millones, en contrapartida, las asesorías, consumos básicos y gastos en contribuciones se han reducido significativamente.

Durante 2013, se ha revisado el criterio legal relacionado con el pago de contribuciones, concluyendo que la responsabilidad de su pago recae en los arrendatarios de las propiedades de EFE.



4. EBITDA BRUTO y EBITDA

EBITDA	Al 31 de diciembre 2013	Al 31 de diciembre 2012	Diferencia	Variación	
	M\$	M\$		M\$	Positivo
Ingresos por Ventas	42.353.266	40.694.037	1.659.229	4%	
Costos (antes de Depreciación)	(60.985.353)	(60.055.095)	(930.258)		2%
EBITDA (Bruto)	(18.632.088)	(19.361.059)	728.971	4%	
Ingresos por Compensación	18.632.088	20.417.000	(1.784.912)		9%
EBITDA	0	1.055.941	(1.055.941)		100%

El EBITDA bruto, que no considera los ingresos por aportes del Estado para el mantenimiento de parte la infraestructura ferroviaria presenta una mejora del 4% respecto al año 2012.

La variación favorable en el EBITDA bruto de 4% se explica por un crecimiento en los ingresos operacionales de MM\$1.659 (4%), versus un crecimiento en costos de MM\$930 (2%).

En el gráfico se presenta la evolución anual del EBITDA entre los años 2008 y 2013. se observa que los gastos han presentado una disminución importante y una estabilización a partir del año 2010 con ingresos que muestran la tendencia positiva, llevando a que el EBITDA bruto de EFE, sobre una base comparable entre 2013 y 2008, registre un 48% de mejora.

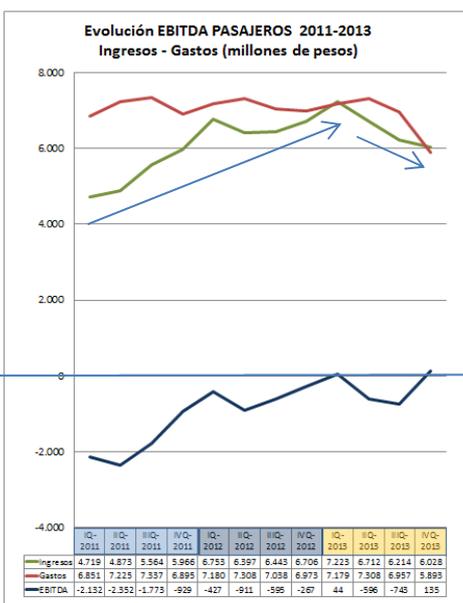
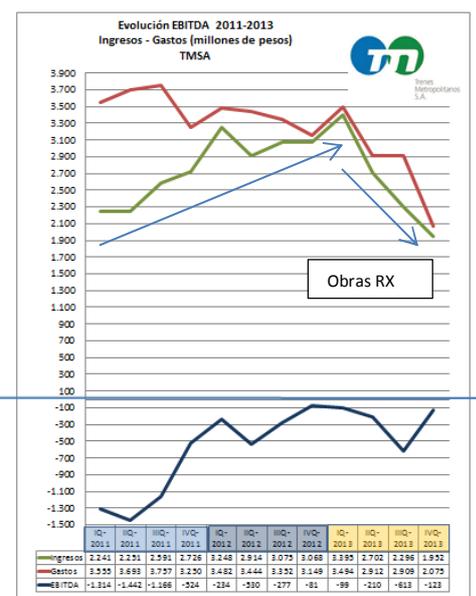
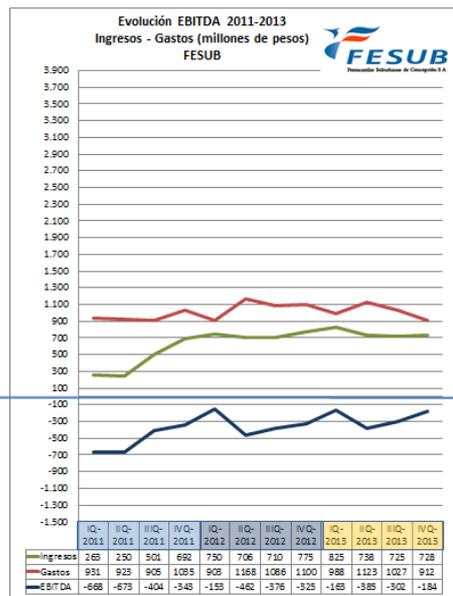
EBITDA BRUTO 2008-2013



Filiales de Pasajeros

Evolución EBITDA

Los siguientes gráficos presentan la evolución del Ebitda trimestral de las empresas filiales para el periodo 2011 – 2013:



El Ebitda consolidado de las Filiales de pasajeros confirma la tendencia de mejoramiento de los resultados. El Ebitda de Merval se presenta positivo a partir del segundo trimestre de 2012, Fesub ha mejorado su ebitda de año en año y una importante eficiencia en el uso de recursos y la optimización de servicios y frecuencias permitió a TMSA pasar desde un Ebitda trimestral de –MM\$1.300 en el primer trimestre de 2011 a –MM\$100 en el primer trimestre de 2013.

A partir del segundo trimestre de 2013, se observa una caída de ingresos, principalmente en la filial Trenes Metropolitanos, producto de la disminución de frecuencias y servicios necesaria para la construcción de las obras del proyecto Rancagua Express.

II. ANALISIS DE RESULTADOS NO OPERACIONALES

Resultados no operacionales	Al 31 de diciembre 2013 M\$	Al 31 de diciembre 2012 M\$	Variación	
			R /2012 M\$	%
Resultados no Operacionales Totales	(11.548.712)	20.745.904	(32.294.616)	-156%
Gastos Financieros	(37.633.007)	(43.417.346)	5.784.339	-13%
Compensación Gastos Financieros (NIC 20)	38.574.361	44.234.223	(5.659.862)	-13%
Ingresos Financieros	4.188.823	3.480.824	707.999	20%
Otros resultados no operacionales (netos)	1.631.813	2.614.234	(982.421)	-38%
Participación en IPESA	1.946.880	1.787.919	158.961	9%
Diferencias de Cambio y UF	(20.257.582)	12.046.050	(32.303.632)	-268%
Diferencias de Cambio	(3.868.996)	28.457.334	(32.326.330)	-114%
Resultados por UF	(16.388.586)	(16.411.284)	22.698	0%

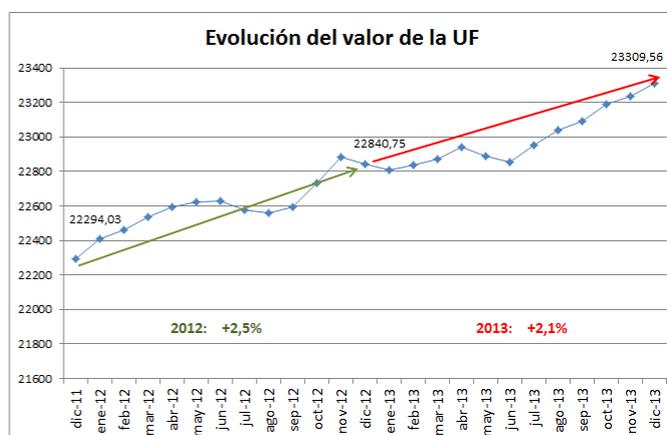
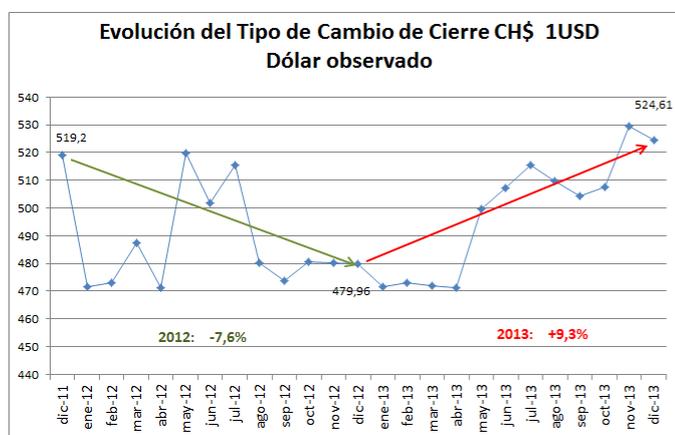
En 2013, las pérdidas no operacionales ascienden a \$11.548 millones, en comparación con utilidades de \$20.745 millones en 2012. Las principales diferencias se originan en las variaciones de los tipos de cambio aplicados a la deuda financiera histórica de EFE entre ambos periodos de comparación, compensado parcialmente con el registro de ingresos por ejecución de garantías asociadas a la quiebra de Comsa, mayores ingresos por venta de propiedades e ingresos financieros ganados por la mantención de la cartera de inversiones.

Diferencias de Cambio y UF

Para los periodos en comparación, los valores registrados por las diferencias de cambio presentan una variación negativa de \$32.303 millones, lo que se explica por la importante apreciación del peso respecto del dólar, en \$39,24 (7,6%)

Las gestiones de prepago de deudas nominadas en USD financiadas a través de emisiones de bonos en los años 2012 y 2013, permitieron disminuir en un 83% la exposición al tipo de cambio USD que mantenía la Empresa. De no haberse tomado esta decisión, las pérdidas por diferencia de cambio USD se hubiesen incrementado en más de \$17.000 millones.

Existe una cobertura implícita de los riesgos cambiarios por las deudas, por lo que la administración estudia una forma más real de recoger sus efectos, toda vez que dicha deuda la sirve directamente el Estado".



III. RESULTADO NETO

RESULTADOS NETOS	Al 31 de diciembre	Al 31 de diciembre	Diferencia	Variación	
	2013	2012		Positivo	Negativo
	M\$	M\$	M\$		
Ingresos por Ventas	42.353.266	40.694.037	1.659.229	4%	
Costos (antes de Depreciación)	(60.985.353)	(60.055.095)	(930.258)		2%
EBITDA (Bruto)	(18.632.088)	(19.361.059)	728.971	4%	
Ingresos por Compensación	18.632.088	20.417.000	(1.784.912)		9%
EBITDA	0	1.055.941	(1.055.941)		100%
Depreciación y amortización	(23.188.757)	(23.470.741)	281.984	1%	
Resultado no Operacional	(11.548.712)	20.745.904	(32.294.616)		156%
RESULTADO NETO	(34.737.469)	(2.724.837)	(32.012.632)		1175%

Al 31 de diciembre de 2013, la empresa presenta una pérdida acumulada neta de \$34.737 millones, resultado que se compara con una pérdida neta de \$2.725 millones del periodo anterior.

Se destaca el mejoramiento en los ingresos del 4% y un crecimiento de los gastos del 2%, con un mejoramiento del ebitda Bruto del 4%.

Los resultados netos de EFE están dados por el gasto en depreciación de activos y el resultado no operacional. Siendo la depreciación un gasto relativamente constante, la diferencia entre los resultados netos entre ambos ejercicios se explica en el resultado no operacional, y principalmente como producto de diferencias cambiarias de USD y Uf originadas por la deuda histórica de EFE.

A fines de 2012 y en el año 2013, dadas las condiciones del mercado financiero, la Administración y el Directorio tomaron la decisión de prepagar créditos bancarios con Societe Generale y con BNP Paribas, a través de un refinanciamiento de largo plazo en bonos desmaterializados locales, expresados en Unidades de Fomento. De no haberse tomado esa decisión, las diferencias de cambio por el endeudamiento en dólares, habrían generado pérdidas adicionales por más de \$17.000 millones.

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

IV. ANALISIS DEL ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

ESTRUCTURA DEL ACTIVO.

Estados Resumidos de Situación Financiera	Al 31 de diciembre 2013 M\$	Al 31 de diciembre 2012 M\$	Variación	
			M\$	%
Activos	1.210.162.351	1.128.533.505	81.628.846	7%
Activos corrientes	266.546.094	227.316.383	39.229.711	17%
Efectivo, equivalente y otros activos financieros	162.434.403	91.853.533	70.580.870	77%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	5.231.241	9.291.818	(4.060.577)	-44%
Aportes por recibir del Estado	92.723.862	119.748.004	(27.024.142)	-23%
Otros activos no financieros	5.230.337	4.582.718	647.619	14%
Otros activos corrientes	926.251	1.840.310	(914.059)	-50%
Activos no corrientes	943.616.257	901.217.122	42.399.135	5%
Inmovilizado Material	877.162.782	845.382.070	31.780.712	4%
Inversiones en Empresas Relacionadas	12.441.609	11.659.311	782.298	7%
Aportes por Recibir del Estado	43.076.279	33.547.697	9.528.582	28%
Otros activos no corrientes	10.935.587	10.628.044	307.543	3%

1. Efectivo, equivalente y otros activos

Los recursos de efectivo, equivalentes de efectivo y otros activos financieros corrientes por MM\$162.434 están compuestos principalmente por inversiones financieras que por medio de un contrato, son administradas por el Banco Estado y el Banco Santander, 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 los Bancos.

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. Aportes por Recibir del Estado (corrientes y no corrientes)

En el activo corriente y no corriente se incluyen los valores comprometidos por el Estado en la Ley Anual de Presupuesto para cada año. Se clasifica en el activo no corriente las transferencias que se destinarán a inversiones en Infraestructura..

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

En el periodo 2013, se registra un aumento por MM\$31.780 respecto a diciembre 2012, con adiciones de MM\$57.266, bajas por MM\$(1.214) y depreciación del periodo por MM\$23.423. Un 60% de las adiciones del año están relacionadas con el proyecto RX, alcanzando a la fecha la suma de MM\$33.975. 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
TOTAL PLAN TRIENAL 2011-2013	94,80	218,34	144,48	457,62



ESTRUCTURA DEL PASIVO Y PATRIMONIO

Estados Resumidos de Situación Financiera	Al 31 de diciembre 2013 M\$	Al 31 de diciembre 2012 M\$	Variación	
			MS	%
Pasivos	1.210.162.351	1.128.533.505	81.628.846	7%
Pasivos Corrientes y no Corrientes	1.258.646.144	1.151.450.961	107.195.183	9%
Pasivos Financieros	942.464.430	868.239.390	74.225.040	9%
Deuda Proveedores Infraestructura	24.149.813	29.663.545	(5.513.732)	-19%
Ingresos Diferidos por aplicación de NIC 20	236.657.818	207.383.083	29.274.735	14%
Otros pasivos	55.374.083	46.164.943	9.209.140	20%
Patrimonio	(48.483.793)	(22.917.456)	(25.566.337)	112%
Capital y Reservas	1.447.563.155	1.438.392.212	9.170.943	1%
Ganancias (pérdidas) acumuladas	(1.496.047.045)	(1.461.309.576)	(34.737.469)	2%
Interés Minoritario	97	(92)	189	-205%

1. Gestión de Deuda Financiera:

Respecto a diciembre 2012, la deuda financiera presenta un aumento neto del 9%.

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. Dadas 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 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 fechas 9 de abril y 20 de diciembre de 2013, EFE colocó dos nuevas series de bonos, por UF1.895.000 y UF 2.900.000 a una tasa efectiva de colocación de 3,54% y 3,23%, respectivamente, (lo que demuestra, con base en las demandas por este bono, el reconocimiento que los inversionistas hacen de la gestión de la empresa y del apoyo del Estado). El bono colocado en abril, 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. El bono emitido en diciembre financiará proyectos de inversión.

Con las gestiones de prepago, la deuda nominada en USD ha pasado desde USD 538 millones en junio 2012, a USD91, disminuyendo en un 83% la exposición al tipo de cambio que mantenía la Empresa.

Se suma a lo anterior, haber alcanzado un 90% de garantía del Estado a las deudas y la optimización del perfil de vencimientos de la deuda total.

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\$37.752

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

Flujos de Operación:	-M\$ 33.266.527
Flujos de Inversión:	-M\$ 5.768.335
Flujos de Financiamiento:	+M\$ 76.491.521
Flujo neto de Efectivo del período:	+M\$ 37.456.609

Los flujos de inversión por –MM\$5.768.335, corresponden a pagos de inversión en activos inmovilizados por \$56.917.082, neto de los importes procedentes del Estado para proyectos de mejoramiento y ampliación de infraestructura, principalmente.

Los flujos de financiamiento incluyen el valor obtenido en la colocación del bono Serie X y Z, por un total de UF4.795.000

VI. INDICADORES FINANCIEROS Y DE ACTIVIDAD

1. Liquidez

Al 31 de diciembre de 2013, la cartera de instrumentos financieros y caja de EFE alcanza \$162.434 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.

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, respecto al año 2012, los gastos financieros se han reducido en más del 13% y la exposición a riesgos de tipo de cambio en un 83 %.

3. Rentabilidad

Se destaca que EFE y sus Filiales presentan tanto para este periodo, 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.

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
Totales	601.852.888	610.311.226	8.458.338

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
Total Propiedades de Inversión		8.288.515	18.946.959	10.658.444

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)
Totales			129.658.408	92.613.021	(37.045.387)

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.

