

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Al 31 de Diciembre de 2015



24 Trenes de última generación se adquirieron para los nuevos servicios Santiago- Nos; Santiago – Rancagua y mejora de frecuencias en Merval.

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
I	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 EJERCICIO

Resultados Acumulados	Al 31 de diciembre 2015 M\$	Al 31 de diciembre 2014 M\$	Diferencia M\$	Variación %
Ingresos por Ventas	37.813.604	37.681.620	131.984	0%
Pasajeros	20.476.905	21.124.468	(647.563)	-3%
Operadores	11.345.239	10.741.618	603.621	6%
Inmobiliarios y otros	5.991.460	5.815.533	175.926	3%
Costos de Venta y Administración (antes de Depreciación)	(61.699.508)	(60.437.169)	(1.262.339)	-2%
EBITDA (antes de compensaciones)	(23.885.904)	(22.755.549)	(1.130.355)	-5%
Ingresos por Compensación	22.412.289	19.817.980	2.594.309	13%
Depreciación y amortización	(23.083.467)	(22.903.445)	(180.022)	-1%
Resultado no Operacional	(45.917.615)	(56.072.415)	10.154.800	18%
PÉRDIDA NETA	(70.474.697)	(81.913.429)	11.438.732	14%

La **pérdida neta** acumulada del ejercicio por MM\$70.475, se explica por el gasto de depreciación de los activos inmovilizados y por el impacto contable de los reajustes de la unidad de fomento y del dólar sobre la deuda financiera de EFE. Una menor tasa de crecimiento en el valor de la unidad de fomento respecto a 2014, como una menor exposición de la deuda al tipo de cambio USD, permitió reducir las pérdidas de EFE en un 14% respecto al año 2014.

Ingresos por ventas: En agosto de 2015, fuertes marejadas afectaron las instalaciones de la Filial Metro Valparaíso, lo que sumado a otros eventos sobre las vías y sistemas eléctricos, llevaron a tomar la decisión de reducir la frecuencia de los servicios hasta que las actividades de recuperación permitan garantizar la seguridad de los pasajeros, lo se estima para el primer semestre de 2016.

Por su parte, la Filial Tren Central informó una reducción de ingresos del servicio de pasajeros Metrotren como producto de la menor disponibilidad de vías por la ejecución del proyecto Rancagua Express. Esta menor disponibilidad durante todo el año 2015, implicó además la suspensión total de actividad ferroviaria entre el 14 de octubre y el 3 de diciembre de 2015.

Con todo, la disminución de ingresos de pasajeros del 3% fue compensada por aumento en los ingresos de carga e inmobiliarios, manteniendo los niveles de ingresos alcanzados en el año anterior.

Costos de venta y administración: La estructura de costos del grupo EFE, es mayormente fija e indexada, según sus contratos de mantenimiento de infraestructuras, en el valor de la unidad de fomento. En este contexto y habiendo mantenido sus ingresos totales respecto de 2014, los costos del ejercicio 2015 aumentaron un 2%, valor muy inferior al crecimiento en el valor promedio de la UF, el que fue un 4,3% superior a su valor promedio del año anterior.

EBITDA (antes de compensación de costos)

Como resultado, el Ebitda de este ejercicio ha disminuido un 5% en comparación con el año 2014.

Los Ingresos por Compensación representan los valores aportados por Estado para el mantenimiento de vías y de sistemas, entre otros costos, lo que posibilita que EFE opere ciertos servicios de pasajeros que de otra manera no podrían ser entregados por la Empresa.

1. INGRESOS POR VENTAS Y SERVICIOS

1.1 Ingresos de Pasajeros

FILIAL / Servicio	Al 31 de diciembre 2015 M\$	Al 31 de diciembre 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	20.476.905	21.124.468	(647.563)	-3%	23.250	-8%			
Tren Central	Santiago - Chillán	2.263.884	2.409.152	(145.269)	-6%	227	-10%	9.963	4%
	Talca - Constitución	398.731	405.839	(7.108)	-2%	62	-4%	6.456	2%
	Santiago - San Fernando	1.339.064	2.316.482	(977.418)	-42%	1.074	-46%	1.247	7%
	Trenes Turísticos	271.962		271.962					
Metro Valparaíso	Merval	13.151.018	13.066.797	84.221	1%	19.308	-6%	681	7%
Fesur	Corto Laja	2.145.798	2.014.580	131.219	7%	611	10%	3.512	-3%
	Biotrén	626.111	575.479	50.632	9%	1.466	11%	427	-2%
	Victoria - Temuco	280.337	336.139	(55.802)	-17%	502	-10%	558	-7%

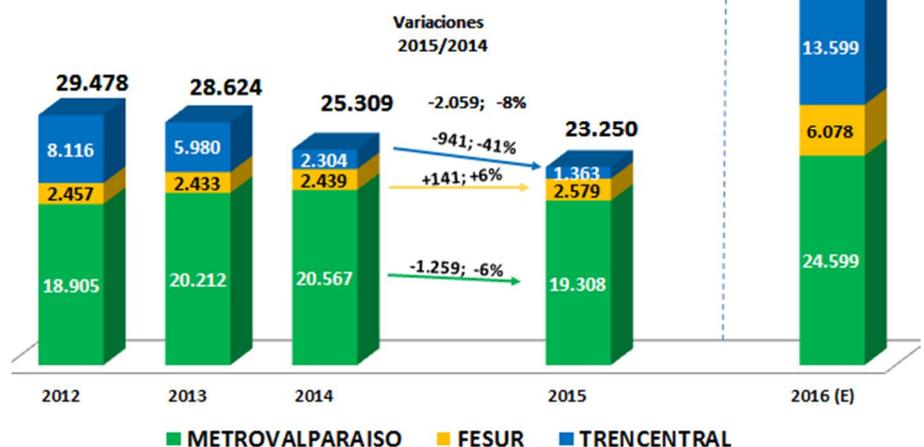
Los ingresos del ejercicio 2015 respecto a 2014, muestran una disminución de \$647 millones, explicado principalmente por la reducción de servicios de Tren Central con motivo de una menor disponibilidad de vías dadas las obras construcción del Proyecto Rancagua Express.

Por otra parte, las marejadas del mes de agosto sobre las costas de Valparaíso, que dañaron una parte la infraestructura ferroviaria costera y mantuvieron la Estación Barón cerrada por casi dos meses, disminuyeron en un 6% el número de pasajeros movilizados en 2015 respecto al 2014, por la Filial Metro Valparaíso.

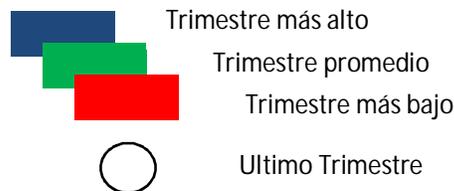
El proyecto Rancagua Express consiste en un servicio de alta frecuencia con trenes hasta Nos cada seis minutos en hora punta y un servicio entre Nos y Rancagua, con trenes cada 15 minutos en hora punta. En diciembre 2015 se pusieron en operación 8 nuevos trenes en Metro Valparaíso, lo que permitirá aumentar la frecuencia y calidad de los servicios y se están concluyendo los trabajos del Biotren que extienden la línea en 16,2 KM, hasta la ciudad de Coronel.

Con estos tres grandes proyectos ferroviarios, se espera duplicar en 2016 los pasajeros movilizados durante el presente año (Ver Gráfico).

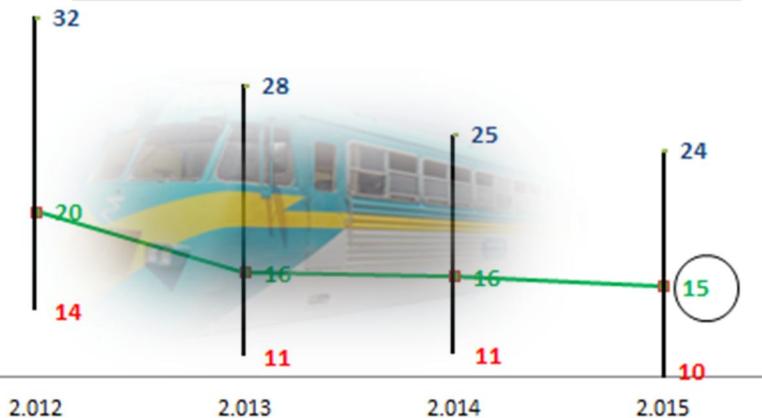
Miles de Pasajeros
2012 - 2015



1.1 Comparación trimestral de pasajeros por servicio, 2012 - 2015



Talca - Constitución - miles de pasajeros por Trimestre



Este ramal, el último de Chile, movilizó 15 mil pasajeros en el cuarto trimestre, cifra que situó en el promedio trimestral de año. El total anual de 62 mil pasajeros fue inferior en un 4% al total anual del año 2014. 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 de \$27 millones por mes, como beneficio directo a las comunidades usuarias.

Victoria - Temuco - miles de pasajeros por Trimestre

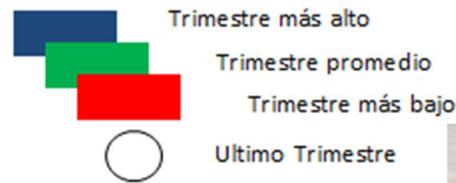


111 mil pasajeros utilizaron el servicio Victoria – Temuco entre octubre y diciembre 2015, un 9% inferior al trimestre anterior, lo se debe al término de las actividades escolares del año 2015. Efectivamente, con el inicio del año escolar, se suma el traslado diario de aproximadamente 800 alumnos del 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 Piñalelbun, 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.

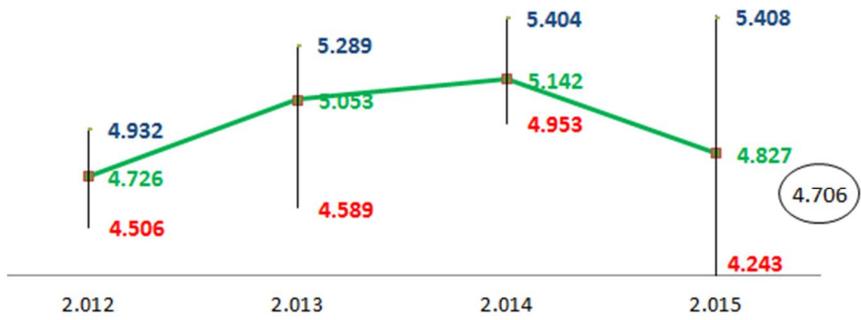
Corto Laja - miles de pasajeros por Trimestre



Este servicio movilizó 156 mil pasajeros en el trimestre, un 14% sobre el trimestre anterior y por sobre el promedio de 153 mil pasajeros trimestrales. 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.



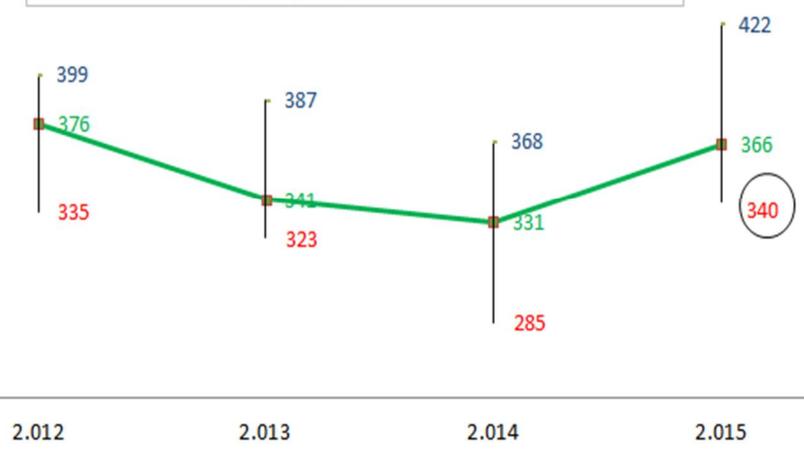
Merval - miles de pasajeros por Trimestre



El servicio Merval movilizó 4,7 millones de pasajeros en el cuarto trimestre, un 11% superior al trimestre previo. La disminución en el número de pasajeros transportados en el tercer y cuarto trimestre del año fue resultado de los daños dejados por las marejadas en las costas de Valparaíso ocurridas a principios de agosto pasado y por otras incidencias que afectaron la capacidad de la empresa para otorgar normalmente sus servicios. La recuperación de las vías y el reemplazo de la Sala Técnica y su equipamiento, proyectado para abril de 2016, permitirá reponer los niveles de frecuencia cada 6 minutos, los que se llevaron a 12 minutos como medida de seguridad de los pasajeros.

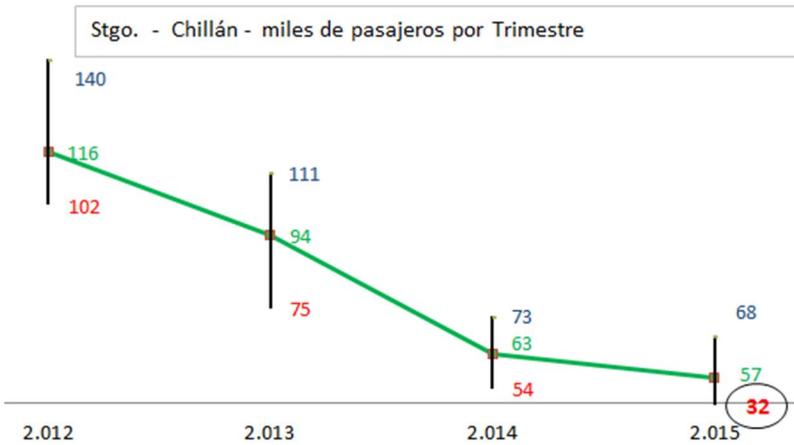
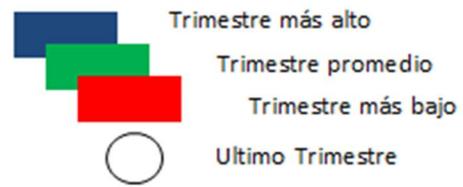
El servicio Biotrén, que presta servicios entre Concepción y la estación Lomas Coloradas, movilizó 340 mil pasajeros en tres meses, un 4% inferior al trimestre anterior. En el año 2015, este servicio presenta una mejora respecto al año 2014, la que se relaciona con su renovada oferta comercial y el cumplimiento estricto de frecuencias y horarios. Al término del año 2015, se encuentra en su etapa final la ejecución de los trabajos de extensión de la vía hasta Coronel (+16,2 km), lo que permitirá atender a los usuarios con mejores estándares de regularidad y rapidez (sólo 42 minutos entre Concepción y Coronel), mayor seguridad y más comodidad. Los nuevos servicios entrarán en operación a inicios de 2016, y se proyecta que en plena operación, la cantidad de pasajeros aumentará en 3,6 millones, elevando su número a 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

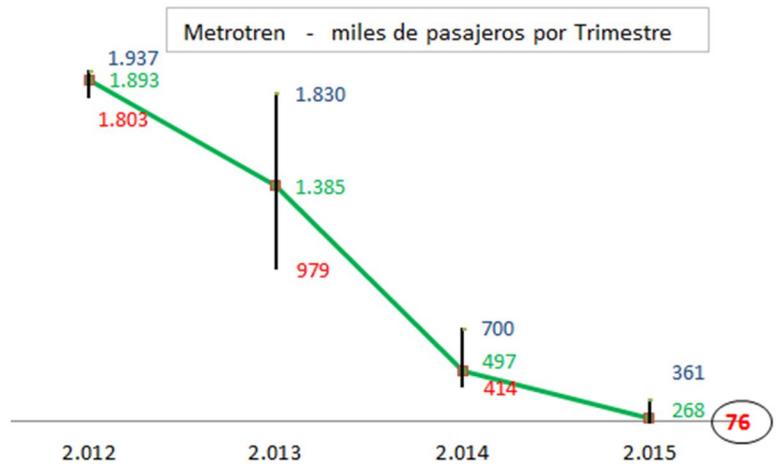
DESDE EL 01 AL 30 DE AGOSTO
CANJE PREMIOS EN BOLETERÍAS Y RECARGAS EN ATENCIÓN A CLIENTES
Para mayor información revisa nuestro facebook.com/fesub



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.

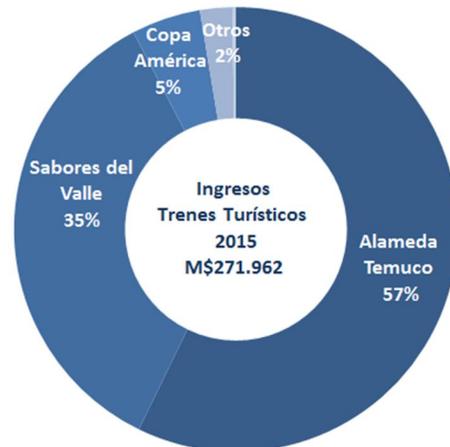
Entre el 13 de octubre y el 3 de diciembre de 2015, estos servicios fueron totalmente suspendidos para facilitar los trabajos sobre la vía férrea.

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.



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.



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.



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.

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.

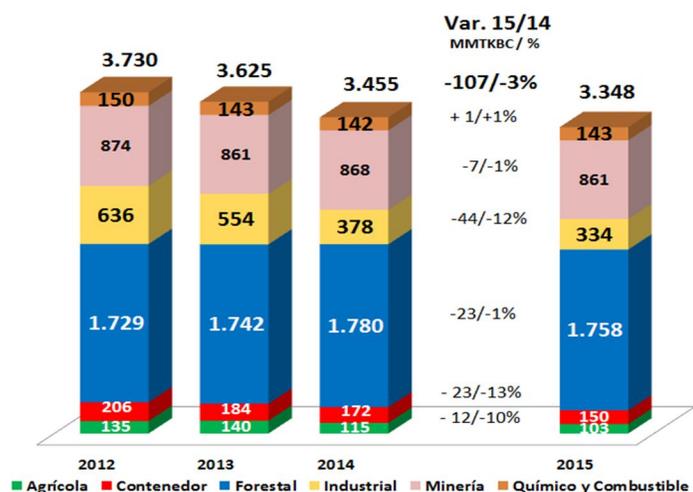


1.2 Ingresos desde Operadores de Carga

Servicio	Al 31 de diciembre 2015 M\$	Al 31 de diciembre 2014 M\$	Variación		MM TKBC	
			M\$	%	2015	Var '15 / '14
TOTAL OPERADORES	11.345.239	10.741.618	603.621	6%		
Peaje Variable	6.032.860	5.729.370	303.490	5%	3.348	-3%
Fepasa	4.442.547	4.237.424	205.123	5%	2.436	-4%
Transap	1.590.313	1.491.946	98.367	7%	912	-1%
Canon + Peaje Fijo + Patios	5.312.379	5.012.248	300.131	6%		
Fepasa	3.617.195	3.357.103	260.092	8%		
Transap	1.695.184	1.655.145	40.039	2%		

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. Además percibe un peaje fijo que se detalla en la tabla. Los ingresos totales de carga crecieron un 6% respecto al año 2014.

Millones de TKBC por Sector 2012-2015



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:

Cobros Fijos Anuales a Porteadores año 2015 (UF)	Fepasa		Transap	
	Fepasa	Transap	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		
*Peaje Fijo LC2:	16.303	4.137		
L. Coloradas - Coronel	1.337	1.337		
Concepcion - Lirquen	1.448	1.448		
Concepcion - L. Coloradas	932	932		
Coigue - Nacimiento	421	421		
San Pedro - Ventanas	7.322	-		
Coronel - Horcones	1.944	-		
Peaje Acceso Nueva Aldea	2.900	-		

En el Sector Industrial respecto al ejercicio 2014, la disminución del 12%, se originó principalmente en (-25MMTKBC) de durmientes de hormigón movilizados durante el año 2014, y disminuciones en alimentos para salmones (-11 MMTKBC) y transporte de residuos (-10MMTKBC). La actividad de transporte de carga de este sector es realizada por Fepasa.

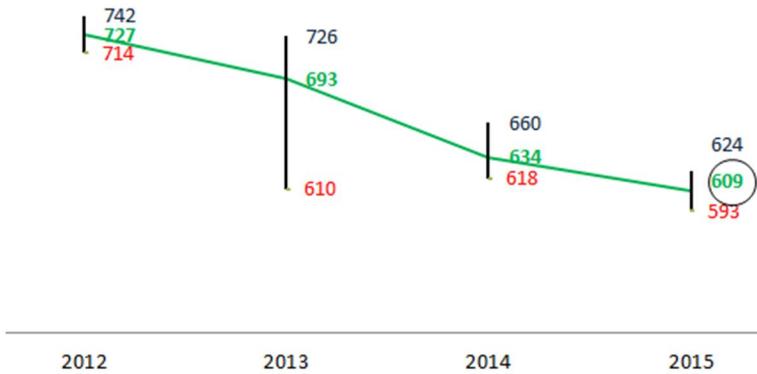
Respecto al sector forestal, la caída del 13% se origina en la disminución de carga de Celulosa con origen en Nueva Aldea y San Javier destinados a Lirquén (-57 MMTKBC), compensada parcialmente con nuevo transporte de Metro Ruma desde Frutillar hacia Talcahuano (+25 MMTKBC), principalmente.

Respecto a Contenedores, la caída del 13% se origina en la disminución de carga con origen y destino Barranca-Colina por parte de Transap, disminución que se inicia a partir de septiembre de 2014.

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

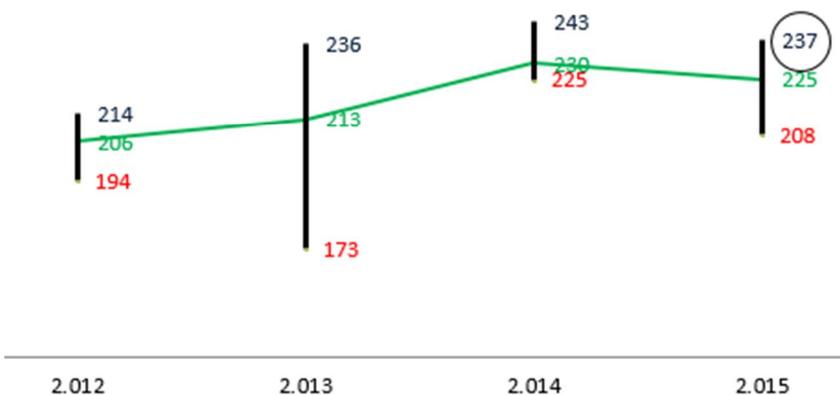


FEPASA - Millones de TKBC por Trimestre



El cuarto trimestre, respecto al periodo julio-septiembre, presentó un aumento en 16 MMTKBC (+3%), 12 de los cuales corresponden al sector agrícola, principalmente azúcar granulada, maíz y soya. Respecto a los trimestres de 2014, las disminuciones en transporte de Celulosa desde Nueva Aldea hacia Lirquen, de alimentos para salmones y el efecto de haber transportado por una vez durmientes de hormigón en el año 2014, disminuyeron comparativamente el total de carga transportada por Fepasa en un 4%.

TRANSAP - Millones de TKBC por Trimestre



Respecto al trimestre previo, Transap mantuvo los niveles en 237 MMTKBC, siendo sus principales componentes el transporte de celulosa y de ácido sulfúrico. Respecto al año 2014, el total de carga movilizada por Transap se mantuvo constante, con una leve disminución del 1%.

1.3 Ingresos Inmobiliarios y otros ingresos

Conceptos	Al 31 de diciembre 2015 M\$	Al 31 de diciembre 2014 M\$	Variación	
			M\$	%
Total Inmobiliarios y Otros Ingresos	5.991.460	5.815.533	175.926	3%
Ingresos Inmobiliarios	5.057.796	5.126.067	(68.271)	-1%
Arriendos	3.226.056	3.466.458	(240.402)	-7%
Paseo Estación	436.786	418.517	18.269	4%
Arriendos	2.789.270	3.047.941	(258.671)	-8%
Atravesos y Paralelismos	1.831.740	1.659.609	172.131	10%
Otros Ingresos	933.664	689.466	244.198	35%

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 a igual periodo 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. EFE se encuentra realizando un catastro de los atravesos instalados en la vía férrea y se está contactando con las empresas de servicios y otras, para regularizar contratos y ajustar a precios de mercado las prestaciones de estos servicios.

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 periodo:

Conceptos	Al 31 de diciembre 2015 M\$	Al 31 de diciembre 2014 M\$	Var.	
			M\$	%
EVOLUCION DE TRANSFERENCIAS FISCALES PARA CUBRIR COSTOS	67.745.223	61.573.585	6.171.638	10%
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.	22.412.289	19.817.980	2.594.309	13%
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).	45.332.934	41.755.605	3.577.329	9%

3. COSTOS DE VENTA Y ADMINISTRACIÓN

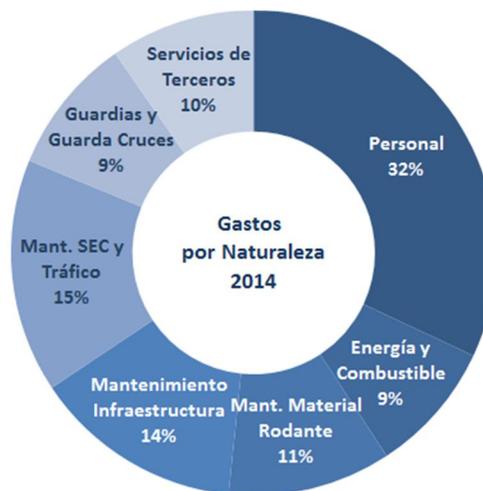
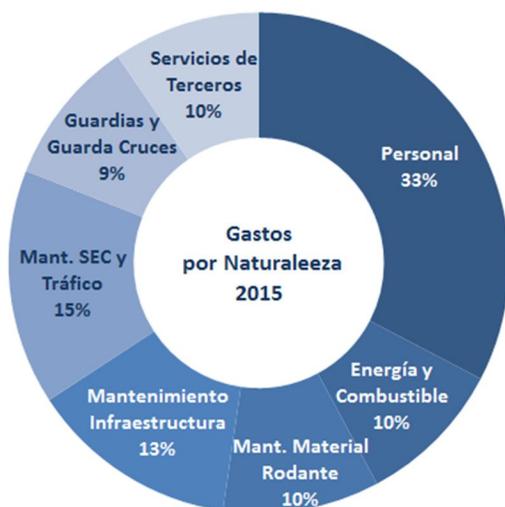
3.1 Costos de venta

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

Costos de Venta	Al 31 de diciembre 2015 M\$	Al 31 de diciembre 2014 M\$	Variación	
			M\$	%
Costos de Ventas	43.750.139	44.465.866	(715.727)	-2%
Personal	15.970.199	14.921.933	1.048.266	7%
Energía y Combustible	4.702.585	4.341.253	361.332	8%
Mantenimiento Material Rodante	4.999.509	5.370.838	(371.329)	-7%
Mantenimiento Infraestructura	6.662.918	6.893.591	(230.673)	-3%
Mantenimiento SEC y Tráfico	7.509.368	7.679.328	(169.960)	-2%
Servicio de Guardias y Guarda Cruces	4.681.574	4.506.905	174.669	4%
Costos activables por Interrupción temporal de Servicios, Rancagua Express	(5.484.102)	(4.009.570)	(1.474.532)	37%
Servicios de Terceros	4.708.088	4.761.588	(53.500)	-1%

Los costos de venta (antes de depreciación), alcanzaron \$43.750 millones, inferior a los costos del año anterior en un 2%. Es importante destacar que gran parte de estos costos están expresados en UF. El valor promedio de la UF del ejercicio 2015 respecto al 2014 creció un 4,3%.. En este rubro, se reconoce una disminución de la porción de costos variables en los distintos insumos del servicio ferroviario. En materia de Energía y combustible, se muestra un crecimiento debido a que durante el año 2014 fueron reconocidas rebajas del gasto por reliquidación de algunos costos directos de energía de los servicios de pasajeros.

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.

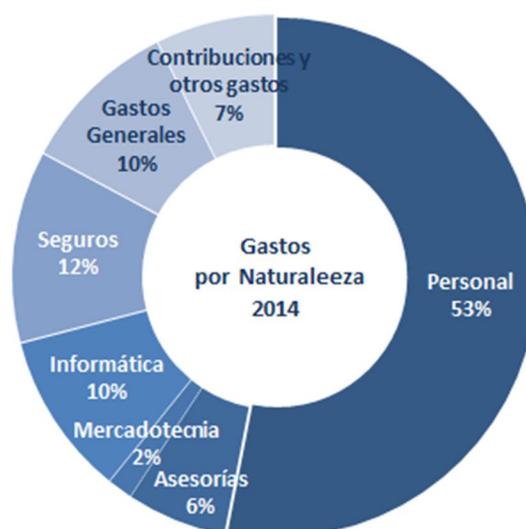
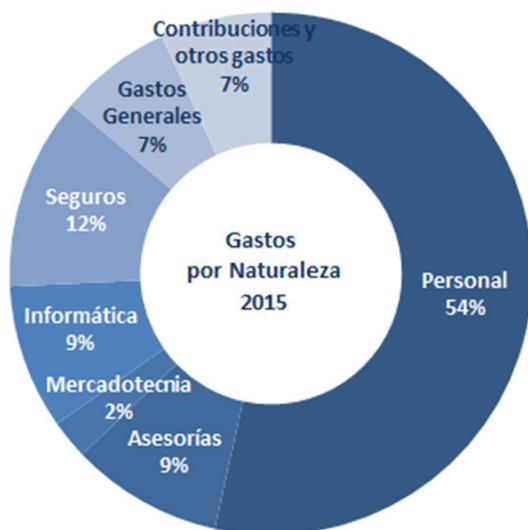


3.2 Gastos de Administración

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

Gastos de Administración	Al 31 de diciembre		Variación	
	2015	M\$	M\$	%
Gastos de Administración	17.949.370	15.971.303	1.978.067	12%
Personal	9.001.957	8.364.543	637.414	8%
Asesorías y Servicios Externos	1.551.420	879.642	671.778	43%
Mercadotecnia	401.624	219.406	182.218	45%
Consumos Básicos	1.268.684	946.777	321.907	25%
Informática y Comunicaciones	1.481.986	1.439.962	42.024	3%
Fletes y Seguros	1.980.361	1.684.149	296.212	15%
Gastos Generales	1.152.033	1.392.598	(240.565)	-21%
Contribuciones y otros gastos	1.111.305	1.044.226	67.079	6%

Los gastos de administración muestran un aumento de \$1.978 millones (+12%), respecto a 2014. Durante el año, se han cancelado asesorías relacionadas asociadas con la visión estratégica, estructura organizacional, sostenibilidad y otras materias relevantes para el desarrollo y operación futura de la Empresa.



II. ANALISIS DE LOS RESULTADOS NO OPERACIONALES

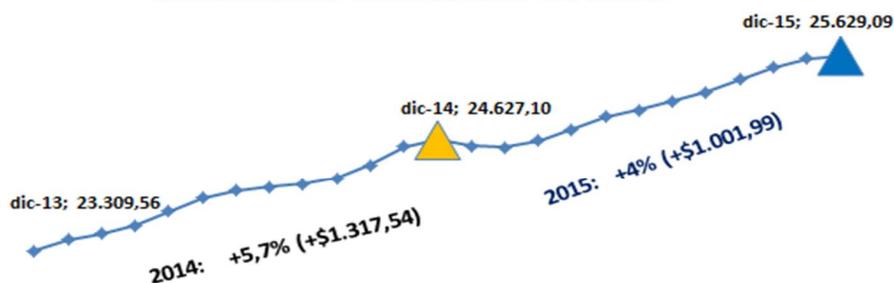
Resultados no Operacionales	Al 31 de diciembre 2015 M\$	Al 31 de diciembre 2014 M\$	Variación R/2014	
			M\$	%
Resultados no Operacionales Totales	(45.917.615)	(56.072.416)	10.154.801	18%
Diferencias de Cambio y UF	(44.584.662)	(56.870.003)	12.285.341	22%
Diferencias de Cambio	(4.695.666)	(10.022.495)	5.326.829	53%
Resultados por UF	(39.888.996)	(46.847.508)	6.958.512	15%
Otros resultados no operacionales (netos)	(1.332.953)	797.587	(2.130.540)	-267%
Valuación por IVA de baja recuperación	(8.726.926)	(4.636.839)	(4.090.087)	-88%
Juicios y litigios	(95.600)	(876.575)	780.975	89%
Resultados en venta de activos y materiales	1.184.587	2.228.068	(1.043.481)	-47%
Ingresos Financieros	5.797.523	4.482.520	1.315.003	29%
Otros resultados no operacionales (netos)	(1.790.112)	(2.543.623)	753.511	-30%
Participación en IPESA	2.297.575	2.144.036	153.539	7%

Diferencias en el valor de la UF y USD

Las variaciones originadas por el crecimiento de un 17% en el tipo de cambio USD, y una variación de 4% en el valor de UF aplicada al stock de deuda financiera generó *pérdidas "contables"* de MM\$44.585, cifra inferior en un 22% a las pérdidas registradas por estos conceptos en el año 2014.

La administración estima que existe una cobertura implícita por la indexación de las deudas de EFE que cubre directamente el Estado, debido que al vencimiento de los créditos, las deudas son canceladas por el Estado, normalizando el patrimonio de la Empresa de los Ferrocarriles del Estado, transitoriamente afectado por estas variaciones en el periodo previo a su vencimiento.

Evolución del Valor de la UF de cierre



Evolución del Tipo de Cambio de Cierre CH\$ 1USD



III. ANALISIS DEL ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

Estados Resumidos de Situación Financiera	Al 31 de diciembre 2015 M\$	Al 31 de diciembre 2014 M\$	Variación	
			M\$	%
Activos	1.506.914.112	1.389.331.751	117.582.361	8%
1- Efectivo, efectivo equivalente y otros activos financieros	105.692.454	151.111.176	(45.418.722)	-30%
2- Aportes por recibir del Estado	249.724.158	228.088.968	21.635.190	9%
3- Inmovilizado Material	1.114.918.632	969.522.578	145.396.054	15%
4- Inversiones en Empresas Relacionadas	14.141.286	12.513.830	1.627.456	13%
5- Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	19.024.161	19.161.579	(137.418)	-1%
6- Otros activos	3.413.421	8.933.620	(5.520.199)	-62%

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.

Los recursos líquidos disponibles al cierre, se destinarán principalmente a proyectos de inversión enmarcados en los planes trienales de desarrollo vigentes, que incluyen grandes inversiones como los Proyectos Rancagua Express y Extensión a Coronel, el 75% de los fondos disponibles al 31 de diciembre de 2015 están destinados a ambos proyectos.

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

Al 31 de diciembre 2015, el Balance refleja los compromisos del Estado fijados en la Ley de Presupuesto para el año 2016 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 31 de diciembre de 2015:

Aportes del Estado y subsidios MTT por cobrar	Al 31 de diciembre 2015 M\$	Ley Presupuesto 2016	Correspondiente a Ley Presupuesto 2015
Ley Presupuesto	175.509	149.259	26.249
Fondos para Indemnizaciones	729	646	83
Aporte Mantenimiento Infraestructura	24.743	21.974	2.769
Mantenimiento y rehabilitación Arica a La Paz	4.763	4.263	500
Servicio de la Deuda	22.029	22.029	0
Intereses de la Deuda	45.417	45.417	0
Aportes Planes Trienales	77.828	54.930	22.898
Subsidios MTT (Convenios a 20 años)	74.215	74.215	
FESUB - Extensión a Coronel y Trenes	40.881	40.881	
MERVAL - Trenes para Aumento Frecuencias	22.031	22.031	
TREN CENTRAL - Trenes adicionales RX	11.303	11.303	
TOTALES	249.724	223.474	26.249

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

La Empresa realiza sus análisis de inversión en base a una metodología específica de evaluación socioeconómica de proyectos de transporte ferroviario, emitida por el Ministerio de Desarrollo Social y por el Ministerio de Transportes y Telecomunicaciones. Esta metodología es una guía que permite evaluar y tomar decisiones estratégicas en relación al sistema de transporte para el país.

El desarrollo de la infraestructura de EFE, se explicita en un Plan Trienal de Inversiones que se aprueba mediante un decreto del Ministerio de Transportes y Telecomunicaciones. Con fecha 6 de agosto de 2014, se publicó en el Diario Oficial el Plan Trienal de Inversiones para el periodo 2014-2016.

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

Los siguientes movimientos reflejan la variación del activo inmovilizado ocurrida en el ejercicio 2015:

Aumento: Adiciones	Inversión año 2015 MM\$
Proyectos de Pasajeros	136.613
Inversiones Rancagua Express	85.438
Biotrén	31.623
Metro Valparaíso	19.552
Inversiones Ferrocarril Arica a La Paz	7.986
Mantención mayor de Vías	11.227
Otros Proyectos	23.110
Total Inversiones	178.936

Disminución: Depreciación, bajas y Otras	2015 MM\$
Depreciación	24.539
Edificios	1.268
Infraestructura Ferroviaria	12.657
Señales y Sistemas	5.628
Material Rodante	4.472
Herramientas, Repuestos y Otros	515
Bajas	6.171
Marejadas Valparaíso (agosto 2015)	1.628
Terremoto Norte (abril 2014)	4.543
Otras variaciones	1.333
Total Depreciación y Bajas	32.043

5. Deudores Comerciales y otras Cuentas por cobrar:

Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar	Al 30 de septiembre 2015 M\$	Al 31 de diciembre 2014 M\$	Movimiento neto del periodo
Créditos fiscales por Compras de Activo Fijo (*)	14.375	12.989	1.386
Cuentas comerciales	4.649	6.172	(1.523)
Cobro Bienes Nacionales	0	930	930
Cuentas por Cobrar a CGE	18	1.714	(1.695)
Cuentas por Cobrar Fepasa	1.122	1.230	(109)
Cuentas por Cobrar Transap	183	45	138
Otras cuentas por cobrar, arriendos y otros	3.052	1.877	1.175
Cuentas por Cobrar EPA	191	293	(102)
Cuenta por Cobrar NGR Inversiones	83	83	0
Total	19.024	19.161	(137)

*Esta partida corresponde al valor del remanente imputable como devolución de impuesto al valor agregado a que da derecho el artículo 27 bis. de la Ley del IVA. Durante el ejercicio 2015 se obtuvo la devolución de \$19.305 millones por este concepto.

Estados Resumidos de Situación Financiera	Al 31 de diciembre 2015 M\$	Al 31 de diciembre 2014 M\$	Variación	
			MS	%
Pasivos	1.506.914.112	1.389.331.751	117.582.361	8%
Pasivos Corrientes y no Corrientes	1.646.613.191	1.484.911.381	161.701.810	11%
Crédito Bancario, Proveedores y Bonos	1.146.628.733	1.066.458.345	80.170.388	8%
Ingresos Diferidos por aplicación de NIC 20	427.384.234	370.251.825	57.132.409	15%
Cuentas por Pagar	41.943.359	19.113.568	22.829.791	119%
Otros pasivos	30.656.865	29.087.643	1.569.222	5%
Patrimonio	(139.699.079)	(95.579.630)	(44.119.449)	46%
Capital y Reservas	1.509.163.110	1.482.807.862	26.355.248	2%
Ganancias (pérdidas) acumuladas	(1.648.862.222)	(1.578.387.531)	(70.474.691)	4%
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 año 2015 se colocó una emisión de bonos locales, Serie AB por UF 3.000.000, con plazo de 29,5 años y a una tasa de colocación efectiva de 2,98% anual. La colocación ha tenido por objeto el financiamiento del Proyecto Rancagua Express y cuenta con Garantía del Estado.
- Según lo contemplado en la Ley de Presupuesto de la Nación para el año 2015, el Estado, a través de la Tesorería General de la República ha remitido a los acreedores financieros los montos correspondientes a las cuotas de capital e intereses que vencieron durante el ejercicio.

V. INDICADORES FINANCIEROS Y DE ACTIVIDAD

1. Liquidez

La cartera de instrumentos financieros y caja de EFE alcanza a MM\$105.692, 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, compra de trenes 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 efectiva de colocación de 2,98%, con el objetivo de financiar obras del proyecto Rancagua Express.

3. Rentabilidad

EFE controla su desempeño y gestión mediante un seguimiento al Ebitda, sin incorporar los ingresos correspondientes a aportes de mantenimiento de infraestructura que realiza el Estado. Este seguimiento permite verificar el cumplimiento de los niveles eficiencia que compromete el Grupo. Respecto a los ingresos por servicios de pasajeros, es importante destacar que estos operan bajo criterios de rentabilidad social que no se reflejan en los Estados Financieros, por lo que no posible presentar indicadores de rentabilidad económica.

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.

ANÁLISIS 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.

