



EMPRESA DE LOS FERROCARRILES DEL ESTADO Y FILIALES



Análisis Razonado de los Estados Financieros al 30 de Junio de 2019

CONTENIDO

I.	ANALISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	02
II.	ANALISIS DE LOS RESULTADOS OPERACIONALES	05
1.	Ingresos por ventas y servicios	
1.1.	Ingresos de Pasajeros	06
1.2.	Ingresos desde Porteadores Privados de Carga	11
1.3.	Ingresos Inmobiliarios y Otros	14
2.	Ingresos por Compensación de Subsidios	15
3.	Costos de Venta y gastos de Administración	16
III.	ANALISIS DE RESULTADOS NO OPERACIONALES	17
IV.	INDICADORES FINANCIEROS Y ACTIVIDAD	18
4.	Liquidez	
5.	Endeudamiento	
6.	Rentabilidad	
7.	Diferencias entre el valor libros y valores de mercado	
8.	Factores de Riesgo	

I. ESTADOS DE SITUACION FINANCIERA RESUMIDOS

Estados Resumidos de Situación Financiera	Al 30 DE JUNIO 2019 M\$	Al 31 DE DICIEMBRE 2018 M\$	Variación	
			M\$	%
ACTIVOS	1.667.794.428	1.627.542.539	40.251.889	2%
Efectivo, equivalente y otros activos financieros	140.792.102	75.079.751	65.712.351	88%
Aportes por recibir del Estado	154.933.712	209.554.583	(54.620.871)	-26%
Propiedad, Planta y Equipos	1.331.411.913	1.310.022.130	21.389.783	2%
Inversiones en Empresas Relacionadas	14.792.585	14.772.393	20.192	0%
Deudores comerciales y cuentas por cobrar	19.832.961	12.761.916	7.071.045	55%
Otros activos	6.031.155	5.351.766	679.389	13%

Estados Resumidos de Situación Financiera	Al 30 DE JUNIO 2019 M\$	Al 31 DE DICIEMBRE 2018 M\$	Variación	
			M\$	%
PASIVOS	1.667.794.428	1.627.542.539	40.251.889	2%
Pasivos Corrientes y no Corrientes	1.972.971.231	1.908.578.793	64.392.438	3%
Crédito Bancario, Proveedores y Bonos	1.398.280.939	1.267.695.943	130.584.996	10%
Ingresos Diferidos por aplicación de NIC 20	503.980.232	549.854.352	(45.874.120)	-8%
Cuentas por Pagar	32.914.505	52.325.849	(19.411.344)	-37%
Otros pasivos	37.795.555	38.702.649	(907.094)	-2%
Patrimonio	(305.176.803)	(281.036.254)	(24.140.549)	9%
Capital y Reservas	1.530.893.912	1.532.090.709	(1.196.797)	0%
Ganancias (pérdidas) acumuladas	(1.836.070.729)	(1.813.126.980)	(22.943.749)	1%
Interés Minoritario	14	17	(3)	-18%

1. Efectivo, equivalente y otros activos financieros:

Los recursos de efectivo y otros activos financieros corresponden a inversiones cuya administración está mandatada al Banco Estado y a Santander Asset Management. Según instruye el oficio Nro. 36 del Ministerio de Hacienda y la política interna de Inversiones, EFE sólo puede invertir en Depósitos a Plazo, Fondos Mutuos de renta fija y Pactos. Estos activos financieros serán utilizados principalmente en proyectos de inversión.

2. Aportes por Recibir del Estado

Además de la **Ley de Presupuesto 2019**, por MM\$138.424, este grupo de cuentas incluye recursos que a través de la Ley Espejo fueron aprobados para el desarrollo de proyectos regionales, lo que permite cubrir las cuotas (20 en total), de los créditos por la adquisición de 8 trenes para Metro Valparaíso, 4 trenes para Tren Central y la extensión del Biotren hasta Coronel.

Aportes por recibir del Estado	Saldo al 31 de diciembre	Transferencias del periodo	Valores por recibir al 30 de junio 2019 M\$
Ley Presupuesto	138.423.986	56.839.616	81.584.370
Fondos para Indemnizaciones	21.273	16.470	4.803
Aporte Mantenimiento Infraestructura	27.704.913	19.393.439	8.311.474
Mantenimiento y rehabilitación Arica a La Paz	2.163.000	2.163.000	-
Aportes Plan Trienal 2017-2019	35.096.776	-	35.096.776
Inversiones en Infraestructura existente	16.103.136	8.051.568	8.051.568
Servicio de la Deuda	5.880.176	2.732.570	3.147.606
Intereses de la Deuda	51.454.712	24.482.569	26.972.143
Ley Espejo (Automotores y Extensión Biotren a Coronel)			73.349.342
Total			154.933.712

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

La Empresa realiza sus análisis de inversión en base a una metodología 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. Con fecha 26 de septiembre de 2017, quedó totalmente tramitado el nuevo **Plan Trienal 2017-2019, por un valor de MMUSD 555,7**. Durante el año 2018, como parte de este plan, se realizó una licitación para la compra de material rodante para la operación de la filial Fesur para los siguientes servicios: (i) Biotren, 7 trenes; (ii) Corto Laja, 3 trenes; (iii) Victoria-Temuco, 3 trenes. Esta licitación fue adjudicada al consorcio CRRC SIFANG – TEMOINSA CHILE. En mayo 2019 fue anunciada la adquisición de 2 unidades adicionales para los servicios del Biotren.

4. Deuda Financiera

La política de gestión de deuda financiera se ha focalizado en mantener una baja exposición al riesgo de monedas y reducir las tasas de interés como medida para rebajar los gastos financieros que cubre regularmente el Estado.

En ese sentido, las primeras gestiones financieras a partir del año 2010, tuvieron su foco en el prepago de deudas en USD y su refinanciamiento a través de emisiones de bonos en UF a tasas significativamente inferiores a los créditos que fueron 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 Xpress.
- En enero 2017, mediante remate en la Bolsa de Comercio de Santiago, se colocó la totalidad de la emisión de Bonos AC por un total de UF 2.850.000, a una tasa de colocación final de 2,16%. Esta emisión cuenta con garantía 100% del Estado y su destino corresponde al financiamiento del Proyecto Servicio Rancagua Express.
- Con fecha 10 de abril de 2019, se materializó una nueva colocación de bonos con la serie AD, por un total de UF 3,6 millones, a 29,5 años bullet, con garantía estatal y con clasificaciones de riesgo AAA. La tasa de colocación y el spread obtenido constituyen un récord para EFE y para el mercado de bonos corporativos en Chile.

II. ANALISIS DE LOS RESULTADOS DEL PERIODO

ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCION	Al 30 DE JUNIO 2019 M\$	Al 30 DE JUNIO 2018 M\$	Variación	
			M\$	%
INGRESOS POR VENTAS	32.302.916	28.243.573	4.059.343	14%
Pasajeros	22.098.666	18.459.621	3.639.045	20%
Operadores de Carga	6.085.659	6.015.516	70.142	1%
Inmobiliarios y otros	4.118.591	3.768.435	350.156	9%
COSTOS DE VENTA Y ADMINISTRACION (antes de Depreciación)	(43.948.217)	(42.851.333)	(1.096.884)	3%
EBITDA (antes de compensaciones)	(11.645.301)	(14.607.760)	2.962.459	-20%
Transferencias para Mant. Infraestructura	11.646.153	14.607.144	(2.960.991)	-20%
Depreciación y amortización	(9.540.537)	(10.256.350)	715.813	-7%
PÉRDIDA OPERACIONAL	(9.539.685)	(10.256.966)	717.281	-7%
Reajustes deuda en USD	157.582	646.732	(489.150)	-76%
Reajustes deuda en UF	(15.817.027)	(15.590.681)	(226.346)	1%
Otros Resultados no Operacionales	2.255.378	2.162.466	92.912	4%
PÉRDIDA NETA	(22.943.752)	(23.038.449)	94.697	0%

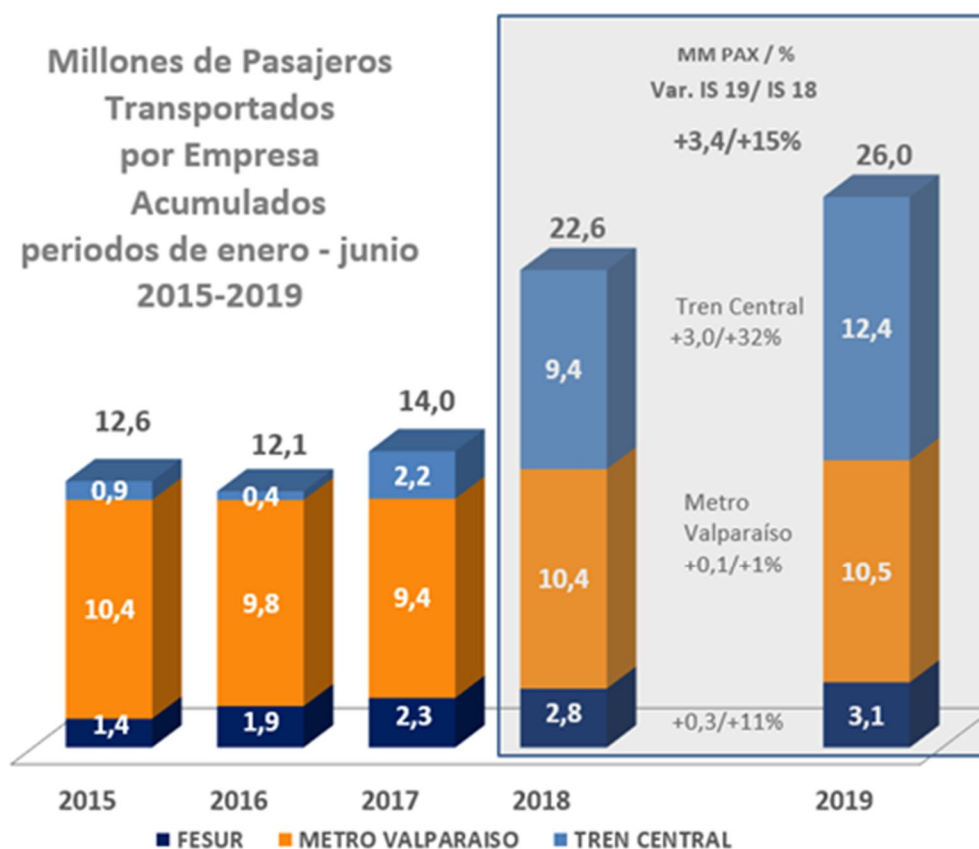
- Los ingresos de pasajeros muestran, respecto al ejercicio 2018, un aumento de MM\$3.639 (+20%). Los ingresos por servicios provistos por la Filial Tren Central crecieron en MM\$2.898 (+38%), Metro Valparaíso MM\$582 (+7%) y Fesur MM\$158 (+6%).
- Los ingresos generados por el uso de infraestructura ferroviaria del Grupo EFE por parte de los portadores privados Fepasa y Transap, registran un aumento del 1%. Para ambos periodos de comparación, la carga movilizada se mantuvo en niveles de 1.600 millones de TKBC semestrales.
- Los Costos totales aumentan un 3% y se registran efectos compensados derivados de supresión del registro de capitalización de los costos fijos soportados en el periodo de interrupción de los servicios ferroviarios de Tren Central, un ajuste contable al valor del stock histórico de materiales de vía. Se registra un aumento en los costos variables de venta como consumo de energía de tracción y servicios de terceros y disminución de los gastos de guardacruces y mantención de sistemas eléctricos y señales.
- EL Ebitda, sin considerar los aportes para mantención de la infraestructura que entrega el Estado, mejoró un 20% respecto al primer semestre de 2018, disminuyendo las pérdidas en MM\$2.962, explicado principalmente por el crecimiento en los niveles de servicio y utilización del Metrotren Nos y Metrotren Rancagua.
- El resultado neto del periodo por -MM\$22.943, se explica principalmente por el gasto en depreciación de los activos y por el reajuste de la deuda financiera de la empresa.

1. INGRESOS POR VENTAS Y SERVICIOS

1.1 Ingresos de Pasajeros

Empresa/Servicio	Al 30 DE JUNIO 2019 M\$	Al 30 DE JUNIO 2018 M\$	Variación Ingresos		Pasajeros Transportados acumulados			
			M\$	Var % 19 / 18	IIT 2019 Miles	IIT 2018 Miles	Variación miles de pax	Var % 19 / 18
TOTALES	22.098.666	18.459.621	3.639.045	20%	26.032	22.583	3.449	15%
Tren Central	10.572.453	7.674.305	2.898.149	38%	12.442	9.417	3.025	32%
Santiago - Chillán	1.464.853	1.360.166	104.687	8%	109	117	- 8	-7%
Talca - Constitución	345.313	321.673	23.640	7%	28	31	- 3	-9%
Metrotren - Nos	6.372.170	4.984.366	1.387.804	28%	11.005	8.714	2.291	26%
Metrotren - Rancagua	2.326.723	945.369	1.381.354	146%	1.301	556	745	134%
Trenes Turísticos	63.394	62.730	664	1%				
Metro Valparaíso	8.735.322	8.152.971	582.350	7%	10.514	10.387	126	1%
Fesur	2.790.891	2.632.345	158.546	6%	3.076	2.778	298	11%
Corto Laja	1.296.866	1.346.664	(49.798)	-4%	239	284	- 46	-16%
Biotrén	1.321.129	1.105.249	215.880	20%	2.594	2.256	338	15%
Victoria - Temuco	153.728	134.642	19.086	14%	242	238	5	2%
Trenes Turísticos	19.169	45.790	(26.621)	-58%				

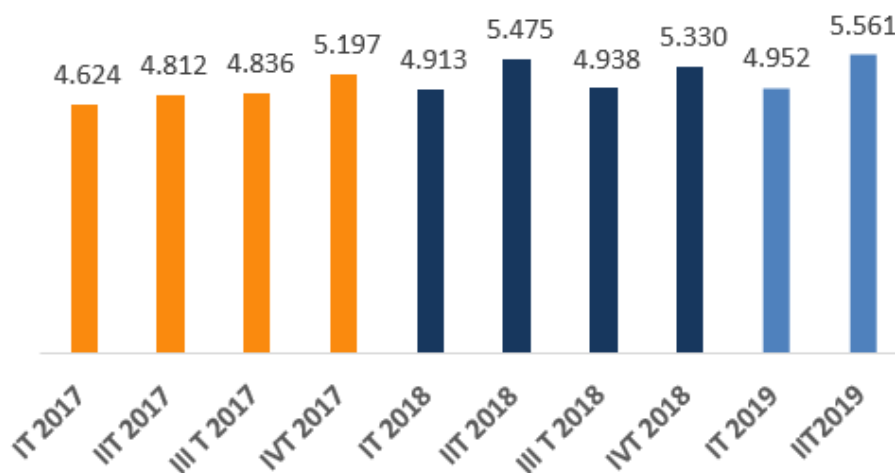
Millones de Pasajeros Transportados por Empresa Acumulados periodos de enero - junio 2015-2019



1.1 Pasajeros por servicio, detalle por trimestres



Metro Valparaíso
miles de pasajeros por Trimestre



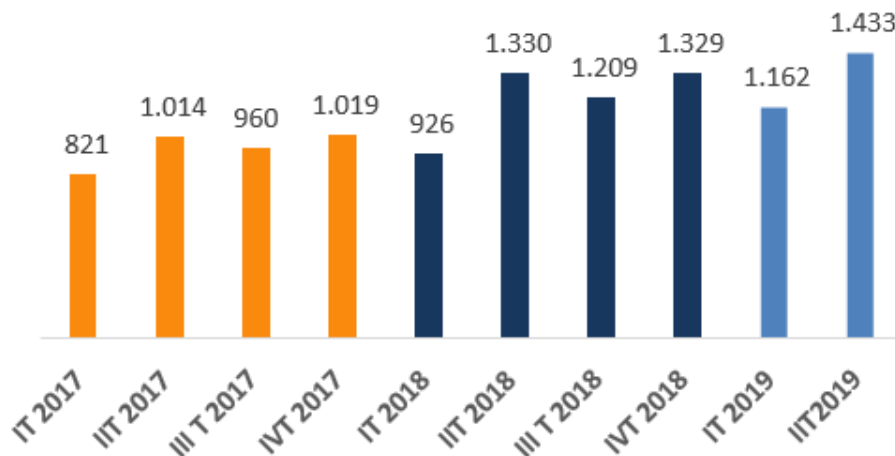
Los pasajeros movilizados totalizaron 5,5 millones en el segundo trimestre de 2019, un 1,5% superior al segundo trimestre de 2018 (5,4 millones). Respecto al trimestre anterior, se aprecian los efectos de la estacionalidad con un 12% sobre el periodo enero-marzo.

Metro Valparaíso
miles de pasajeros por Trimestre



■ Trimestre más alto ■ Trimestre promedio ■ Trimestre más bajo ○ Último Trimestre

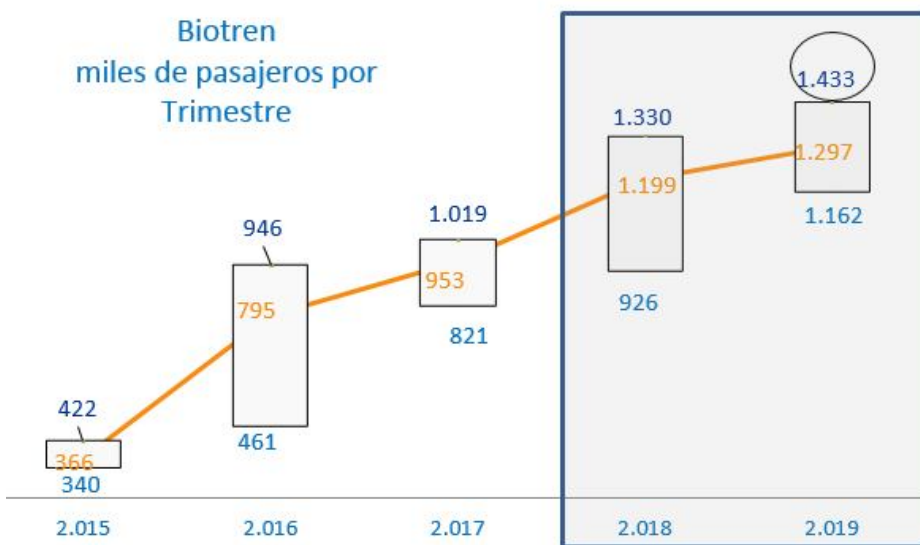
Servicio Biotren miles de pasajeros por Trimestre



Estación Intermodal
CONCEPCIÓN

San Pedro de la Paz

Biotren miles de pasajeros por Trimestre



- Estación Terminal
 - Biobus
 - Biotaxi
 - Biobici
 - Aparcadero Bicicletas
- *Proyecto Coronel en Ejecución

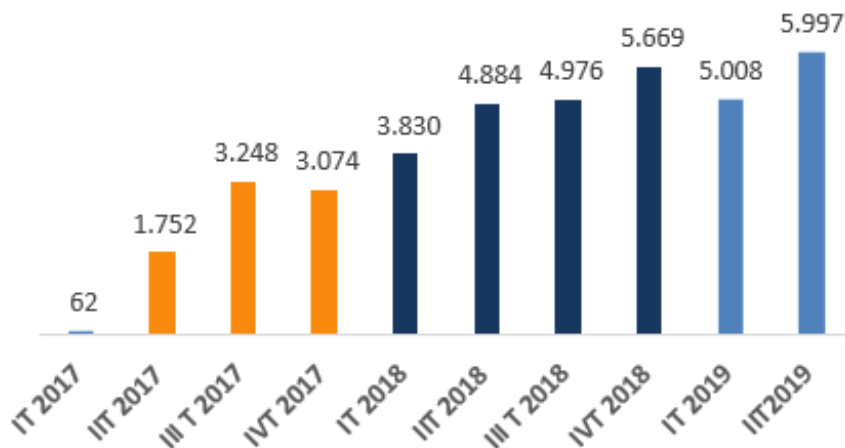
Coronel

Los servicios del Biotren movilizaron a 1,4 millones de pasajeros en el segundo trimestre, un 8% más que en igual trimestre de 2018. El crecimiento está explicado por los avances alcanzados en la integración con otros modos de transporte, el aumento de frecuencias en horas punta y una mejor experiencia de viaje de los usuarios que ha generado mayor demanda por este servicio.

El proyecto de extensión que ha generado el gran crecimiento del servicio Biotren, tuvo un costo de MUS\$ 76,8. Se construyeron 40 kilómetros de vía electrificada, 6 paraderos (uno en San Pedro y 5 en Coronel) y una estación intermodal. Además, se sumaron 4 trenes climatizados tipo UT 440, con capacidad para 600 personas cada uno. El tiempo de viaje entre las estaciones Concepción e Intermodal Coronel es de aproximadamente 42 minutos.

Durante 2018, fueron adjudicados al Consorcio chino CRRC-SIFANG, la construcción de 12 nuevos trenes eléctricos, 9 de los cuales operarán en este servicio y 3 en los servicios Corto Laja.

MetroTren Nos miles de pasajeros por Trimestre

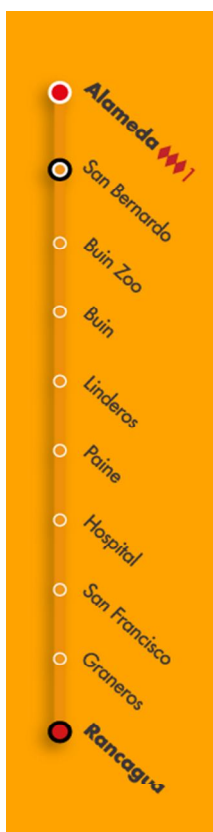
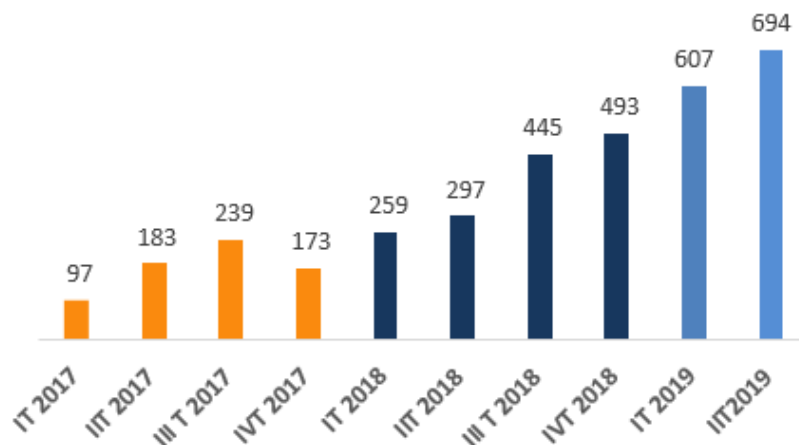


El Servicio de transporte de pasajeros MetroTren Nos, está integrado al sistema de transporte público mediante el uso de la Tarjeta Bip, y opera entre la Estación Alameda y Nos a través de una red de 10 estaciones. En días de semana, los servicios se inician a las 6:00 am, sábado a las 7:00 am y domingo a las 8:00 am. El último tren que opera de lunes a domingo es a las 23:00 horas.

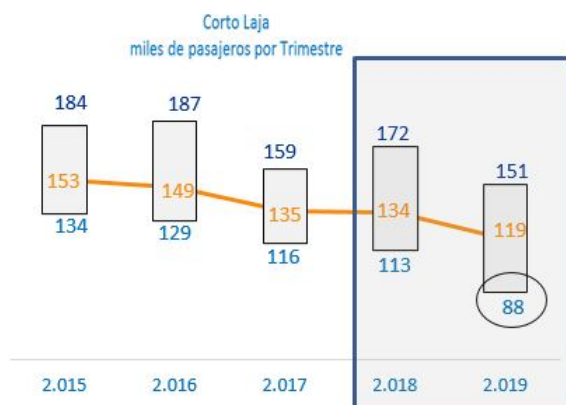
Cuenta con una flota de trenes de avanzada tecnología y adaptabilidad a sistemas de tráfico ferroviario, climatización, espacios para personas con discapacidad y puertas con apertura electrónica. La capacidad de cada tren es de 84 pasajeros sentados, acceso para personas con discapacidad, 12 asientos exclusivos para personas discapacitadas, 426 pasajeros de pie y sistemas de aire acondicionado.

El servicio MetroTren Rancagua se encuentra operando con detenciones en diez estaciones entre Alameda y Rancagua, con un tiempo de viaje promedio de 1 hora y 10 minutos. En días de semana los servicios desde Santiago se inician a las 6:50 am y desde Rancagua a las 5:30 am. El último tren en ambos sentidos es a las 20:30 horas.

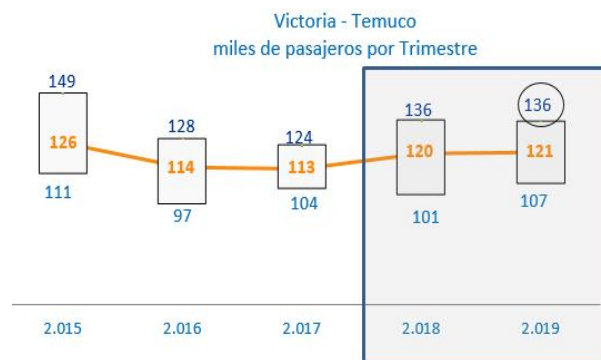
MetroTren Rancagua miles de pasajeros por Trimestre



■ Trimestre más alto ■ Trimestre promedio ■ Trimestre más bajo ○ Último Trimestre



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.



El tren 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. Con el inicio de cada 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.



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.



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.

1.2 Ingresos desde Porteadores Privados

OPERADORES DE CARGA	Al 30 DE JUNIO 2019 M\$	Al 30 DE JUNIO 2018 M\$	Variación		MM TKBC ACUMULADOS AL IIT			
			M\$	%	IIT 2019 millones	IIT 2018 millones	Var '19 / '18	Var % '19 / '18
TOTALES	6.085.659	6.015.516	70.142	1%				
PEAJE VARIABLE	3.184.763	3.182.581	2.183	0%	1.617	1.664	- 47	-3%
Fepasa	2.303.482	2.230.021	73.461	3%	1.164	1.167	- 3	0%
Transap	881.282	952.560	(71.278)	-7%	453	497	- 44	-9%
VALORES FIJOS	2.900.895	2.832.936	67.960	2%				
Fepasa	1.949.139	1.904.743	44.396	2%				
Transap	951.757	928.193	23.564	3%				

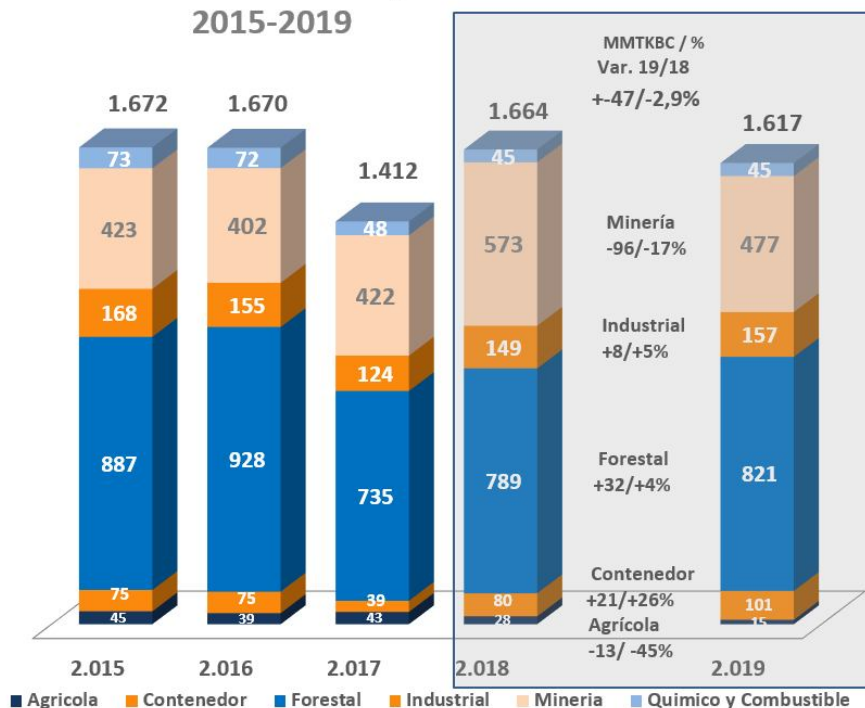
Cobros Fijos	Anuales a Porteadores (UF)	
	Fepasa	Transap

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 ejecuta cobros fijos por el uso y mantenimiento de la infraestructura ferroviaria.

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	4.504	2.417

Totales anuales UF	141.479	69.054
--------------------	---------	--------

**Millones de TKBC por Sector
Acumulados enero- junio
2015-2019**

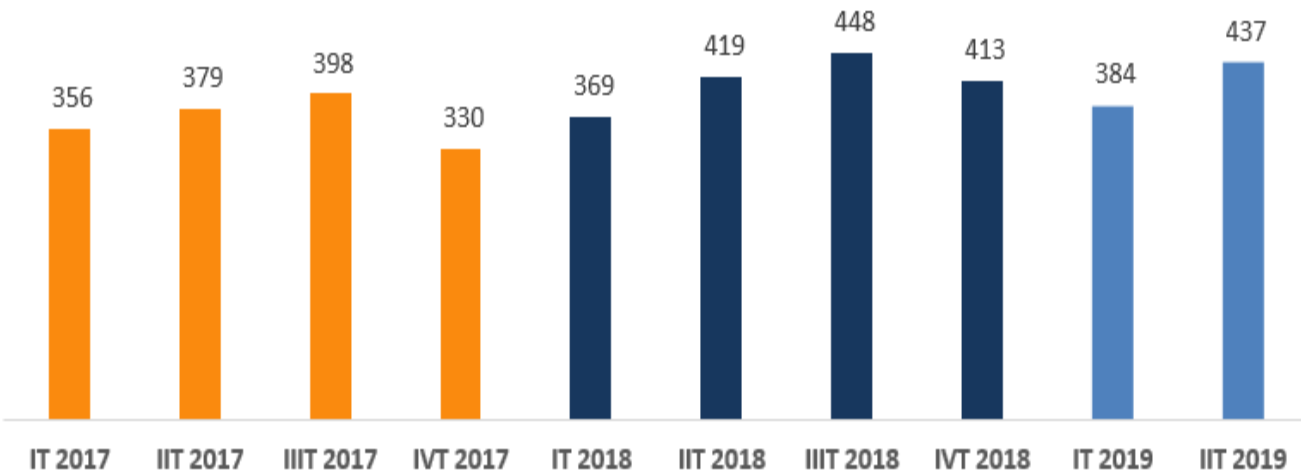


En el sector forestal, la Celulosa representa el 85% de la carga, se agrega el transporte de trozos de madera en un 13% y en menor medida el transporte de Plywood. El crecimiento de 32 millones de TKBC (+4%), se explica en partes iguales entre Celulosa (carga en Temuco) y trozos de madera, ambos por 16 millones de TKBC.

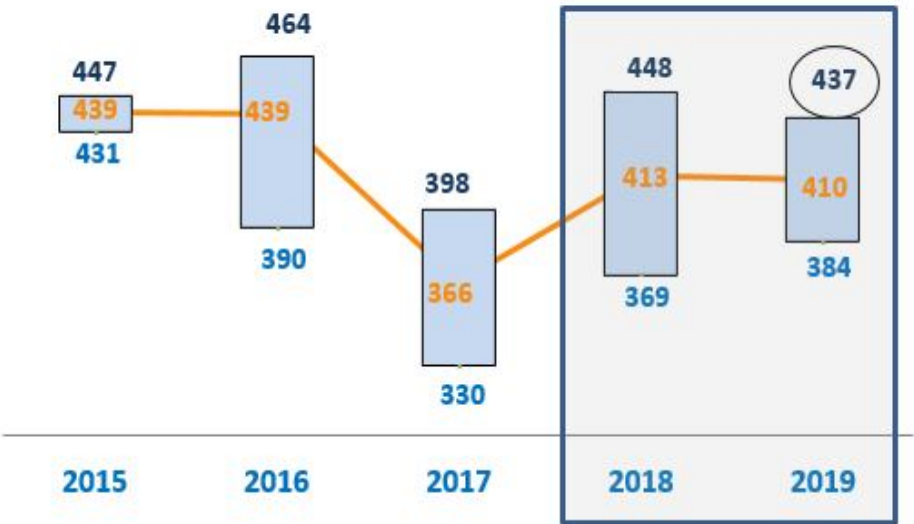
Los productos que transporta el sector minería son ácido sulfúrico, cobre metálico y concentrado de cobre, principalmente Codelco y Anglo American. La baja que se produce por 96 millones de TKBC (-17%), se explica en gran medida por la reducción de 87 millones de TKBC movilizados por la división El Teniente de Codelco.

1.2 Detalle anual y trimestral de cargas para principales sectores económicos, en millones de TKBC, 2015-2019

Transporte Sector Forestal
millones de TKBC por Trimestre

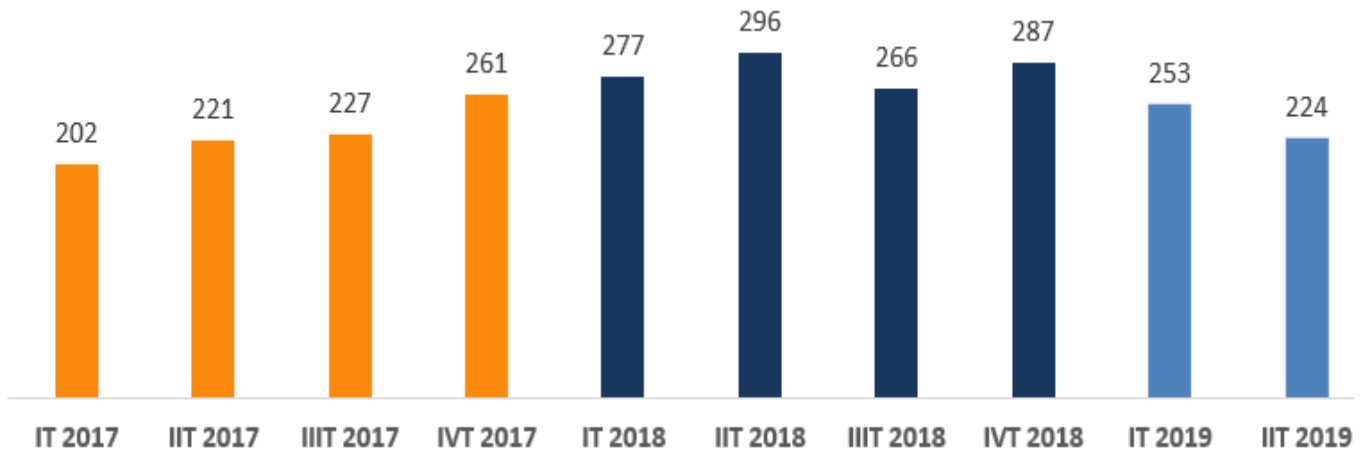


Transporte Forestal
Millones de TKBC por Trimestre

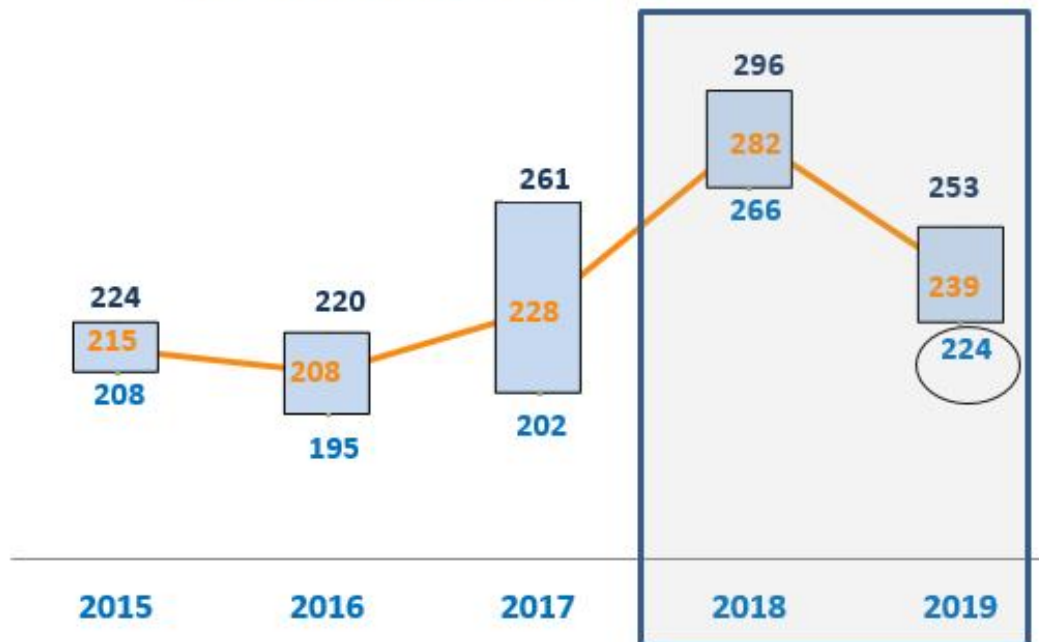


Trimestre más alto Trimestre promedio Trimestre más bajo Último Trimestre

Transporte Sector Minería millones de TKBC por Trimestre



Transporte Minería Millones de TKBC por Trimestre



■ Trimestre más alto ■ Trimestre promedio ■ Trimestre más bajo ○ Último Trimestre

1.3 Ingresos Inmobiliarios y otros ingresos

INGRESOS INMOBILIARIOS Y OTROS INGRESOS OPERACIONALES	Al 30 DE JUNIO 2019 M\$	Al 30 DE JUNIO 2018 M\$	Variación	
			M\$	%
Total Inmobiliarios y Otros Ingresos	4.118.591	3.768.435	350.156	9,3%
Ingresos Inmobiliarios	3.597.518	3.551.147	46.371	1,3%
Arriendos	2.358.916	2.148.455	210.461	10%
Paseo Estación	241.122	235.199	5.923	3%
Arriendos	2.117.794	1.913.256	204.538	11%
Atravesos, Paralelismos y Servidumbres	1.238.602	1.402.692	(164.090)	-12%
Otros Ingresos	521.073	217.288	303.785	139,8%

Ingresos Inmobiliarios:

El segmento inmobiliario se deriva de la explotación comercial de terrenos y edificaciones, en la forma de arriendos comerciales y habitacionales. Se reconocen ingresos por atravesos y paralelismos en la vía, como servidumbres temporales y perpetuas.



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

EVOLUCION DE LA COMPENSACIÓN DE TRANSFERENCIAS FISCALES POR NIC 20	Al 30 DE JUNIO 2019 M\$	Al 30 DE JUNIO 2018 M\$	Var.	
			M\$	%
EVOLUCION DE TRANSFERENCIAS FISCALES PARA CUBRIR COSTOS	45.755.929	46.799.045	(1.043.116)	-2,2%
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.	11.646.153	14.607.144	(2.960.991)	-20,3%
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).	25.449.094	24.896.254	552.840	2,2%
c) Las transferencias destinadas a la compra de inversiones, se registrarán en compensación del gasto por depreciación de los activos adquiridos.	8.660.682	7.295.647	1.365.035	18,7%

A partir de los estados financieros terminados en el año 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 lo anterior se suma la compensación del gasto por depreciación de aquellos activos que han sido construidos con aportes del Estado.

3. COSTOS DE VENTA Y ADMINISTRACIÓN

COSTOS DE VENTA Y ADMINISTRACIÓN	Al 30 DE JUNIO 2019 M\$	Al 30 DE JUNIO 2018 M\$	Variación	
			M\$	%
Total Costos de Venta y Administración	43.948.217	42.851.333	1.096.884	3%
Personal	16.835.008	15.871.132	963.876	6%
Costos de Ventas	22.970.072	21.123.956	1.846.116	9%
Energía y Combustible	3.179.194	2.809.061	370.133	13%
Mantenimiento Material Rodante	4.487.402	4.426.135	61.267	1%
Mantenimiento Infraestructura	4.963.293	4.847.206	116.087	2%
Mantenimiento SEC y Tráfico	4.413.792	4.814.428	(400.636)	-8%
Servicio de Guardias y Guarda Cruces	2.891.232	3.834.779	(943.547)	-25%
Costos activables por Interrupción temporal de Servicios	(68.982)	(2.268.008)	2.199.026	-97%
Servicios de Terceros	3.104.141	2.660.355	443.786	17%
Gastos de Administración	4.143.137	5.856.245	(1.713.108)	-29%
Asesorías y Servicios Externos	636.862	637.587	(725)	0%
Mercadotecnia	145.832	186.337	(40.505)	-28%
Consumos Básicos	954.441	911.937	42.504	4%
Informática y Comunicaciones	925.772	982.483	(56.711)	-6%
Seguros	1.250.277	1.387.405	(137.128)	-11%
Gastos Generales	718.997	1.056.277	(337.280)	-47%
Reconocimiento ajuste valor inventarios	(1.100.000)		(1.100.000)	
Contribuciones y otros gastos	610.956	694.219	(83.263)	-14%

Costos de Ventas:

- Los gastos de energía eléctrica se vieron aumentados en un 13%, principalmente en Metro Valparaíso con un incremento de MM\$225 (22%) y en la Filial Central en MM\$223 (18%).
- Hasta mediados de 2018, se reconoció como inversión un conjunto de desembolsos fijos necesarios para mantener la operación ferroviaria durante el periodo de interrupción de los servicios provistos por Tren Central, interrupción necesaria para dar espacio a la ejecución de las obras del Proyecto Rancagua Express. El registro de esta capitalización de costos se mantuvo operativa hasta el mes de julio de 2018, atendiendo a que los servicios a Rancagua pudieron iniciaron su operación en todo horario.
- A partir del segundo trimestre de 2018, los servicios de guardacruces en aquellos puntos en que se instalaron faenas para el proyecto de automatización de cruces, están siendo capitalizados.
- En los gastos de administración se ha realizado el reverso de una parte de las provisiones de deterioro constituidas para eventuales diferencias históricas de inventario por materiales obsoletos.

III. RESULTADOS NO OPERACIONALES

DIFERENCIAS DE CAMBIO, UF Y OTROS RESULTADOS NO OPERACIONALES	Al 30 DE JUNIO 2019 M\$	Al 30 DE JUNIO 2018 M\$	Variación	
			M\$	%
Diferencias de Cambio y UF	(15.659.445)	(14.943.949)	(715.496)	-5%
Diferencias de Cambio	157.582	646.732	(489.150)	76%
Resultados por UF	(15.817.027)	(15.590.681)	(226.346)	-1%
Otros resultados no operacionales (netos)	2.255.378	2.162.466	92.912	4%

Los reajustes de la deuda financiera de EFE originan los cambios de valor para esta línea de resultados, en ambos periodos de comparación la variación en el valor de la unidad de fomento aumentos similares, 1,35% para 2018 y 1,22% para 2019. En abril 2019, se incrementó la deuda financiera en UF3.600.000 con la colocación de un bono a 29,5 años bullet, destinado a financiar proyectos del Plan Trienal 2017-2019.

La administración estima que existe una cobertura implícita por la indexación de las deudas de EFE que cubre directamente el Estado, dado que, al vencimiento de los créditos, las deudas son canceladas directamente por el FISCO no existiendo riesgos cambiarios o de reajuste en UF que tengan efecto en los flujos o en el patrimonio de largo plazo para la Empresa de los Ferrocarriles del Estado.

IV. INDICADORES FINANCIEROS Y DE ACTIVIDAD

1. Liquidez

La cartera de instrumentos financieros y caja de EFE alcanza a MM\$140.792, 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, 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.

2. Endeudamiento

Es importante destacar que el 100% de la deuda financiera de EFE tiene garantía del Estado. Según lo contemplado en la Ley de Presupuesto de la Nación para 2019, el Estado, a través de la Tesorería General de la República remitirá a los acreedores financieros los montos correspondientes a las cuotas de capital e intereses que vencen en el año 2019.

3. Rentabilidad

EFE controla su desempeño y gestión mediante un seguimiento al Ebitda, sin incorporar en este cálculo los ingresos correspondientes a aportes de mantenimiento de infraestructura que realiza el Estado. Este seguimiento permite verificar el cumplimiento de los niveles de eficiencia que compromete el Grupo con el Estado a través del Sistema de Empresas Públicas - SEP. 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 es 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.

5. Factores de Riesgos

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, principalmente los asociados a daños en la infraestructura.

No existen riesgos no controlados en el ámbito financiero por las posiciones pasivas 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.

Liderado por su Comité de Riesgos, y a partir de la construcción y análisis de nuestra cadena de valor en su proceso primario de gestión, la Empresa levantó impactos positivos y negativos, junto con la identificación de los riesgos en materia de sostenibilidad, es decir, aquellos correspondientes a institucionalidad, entorno social, economía local, ciudad y medioambiente.

Siguiendo los lineamientos establecidos por el Sistema de Empresas Públicas SEP, los riesgos de sostenibilidad fueron validados por el Directorio y, posteriormente, integrados a nuestra matriz de riesgos corporativa.

De esta manera y gracias a este instrumento, todas las empresas del grupo, cuentan con estrategias de trabajo orientadas a minimizar los riesgos y disminuir sus potenciales efectos.