



**GRUPO EFE**

# **ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

**Empresa de los Ferrocarriles del Estado**

**Al 31 de marzo de 2015**



## 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	05
	1.3. Ingresos Inmobiliarios y Otros	07
	2. Ingresos por Compensación de Subsidios	08
	3. Costos de Venta y gastos de Administración	
	3.1. Costos de Venta	09
	3.2. Costos de Administración	10
II	ANALISIS DE RESULTADOS NO OPERACIONALES	11
III	ANALISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	
	A. Estructura del Activo.	12
	1. Efectivo, equivalente y otros activos financieros:	
	2. Deudores Comerciales y otras cuentas:	
	3. Inmovilizado Material	
	B. Estructura del Pasivo y Patrimonio	14
	1. Pasivos Financieros	
	2. Patrimonio	
IV.	INDICADORES FINANCIEROS Y ACTIVIDAD	15
	1. Liquidez	
	2. Endeudamiento	
	3. Rentabilidad	
	4. Factores de Riesgos.	

# I. ANALISIS DE LOS RESULTADOS POR FUNCION

Resultados por Función	Al 31 de marzo 2015	Al 31 de marzo 2014	Diferencia	Variación
	M\$	M\$	M\$	%
<b>Ingresos por Ventas</b>	10.039.672	9.715.892	323.779	3%
Pasajeros	5.673.098	5.732.126	(59.027)	-1%
Operadores	2.836.642	2.602.101	234.542	9%
Inmobiliarios y otros	1.529.931	1.381.666	148.265	11%
<b>Costos (antes de Depreciación)</b>	(14.914.849)	(14.837.398)	(77.451)	-1%
Costos de Ventas	(10.706.920)	(10.715.942)	9.022	0%
Costos de administración	(4.207.929)	(4.121.456)	(86.473)	-2%
<b>EBITDA (antes de compensaciones)</b>	(4.875.177)	(5.121.506)	246.329	5%
Ingresos por Compensación	4.875.177	5.121.505	(246.328)	-5%
Depreciación y amortización	(5.791.134)	(5.857.067)	65.933	1%
Resultado no Operacional	(3.621.875)	(13.366.518)	9.744.643	73%
<b>RESULTADO NETO</b>	(9.413.009)	(19.223.585)	9.810.576	51%

El resultado neto del primer trimestre se explica por la depreciación de los activos y por el impacto contable de la variación de 3,3% en el valor del tipo de cambio USD, aplicada a la deuda financiera de la Empresa.

El EBITDA antes de compensaciones fiscales mejora en \$246 millones, explicado por un aumento en los ingresos \$324 millones, compensado parcialmente por un aumento en los costos de venta y administración de \$77 millones.

**Ingresos:** La construcción del proyecto de modernización a Nos y a Rancagua ha significado una disminución de frecuencias de servicios, reduciendo en un 28% (MM\$440), la venta de pasajes de esos servicios.

**Costos:** Respecto a los costos (antes de depreciación), se aprecia un crecimiento del 1%, respecto a igual trimestre del año 2014. Parte importante de los costos se encuentran indexados por la Unidad de Fomento.

**Resultado no Operacional:** Las variaciones originadas por el crecimiento del tipo de cambio USD, aplicada al stock de deuda financiera denominado en USD, generó *pérdidas "contables"* de MM\$1.586, la UF no presentó crecimiento en 2015. En el trimestre 2014, el efecto de crecimiento de valor de la unidad de fomento elevó las pérdidas contables por ambos conceptos (UF y USD), a MM\$14.525.

(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

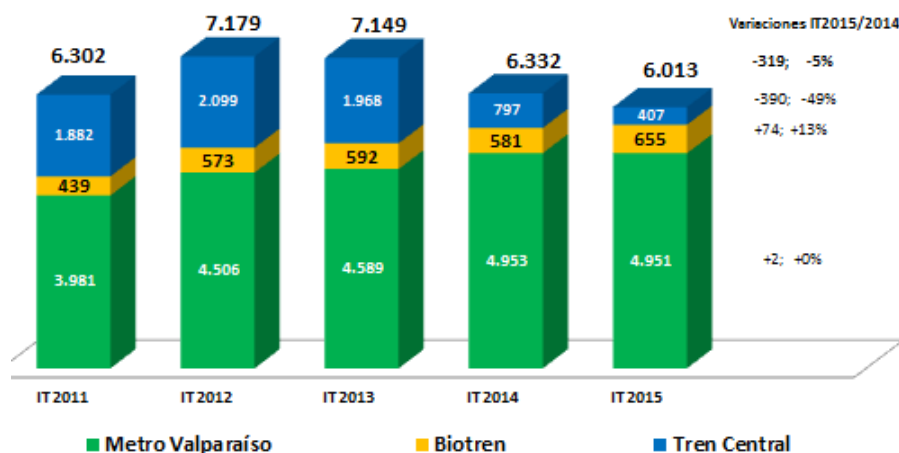
## 1.1 Ingresos de Pasajeros

FILIAL / Servicio		Ingresos al 31 de marzo 2015 M\$	Ingresos al 31 de marzo 2014 M\$	Variación Ingresos		Pasajeros Transportados		Ingreso por Pasajero (incluye Subsidios)	
				M\$	Var '15 / '14	2015 Miles	Var '15 / '14	2015 \$	Var '15 / '14
<b>Totales</b>		5.673.098	5.732.126	(59.027)	-1%	6.013	-5%		
<b>Tren Central</b>	Santiago - Chillán	695.604	749.023	(53.418)	-7%	66	-9%	10.476	2%
	Talca - Constitución	112.237	107.309	4.929	5%	24	-4%	4.763	9%
	Santiago - San Fernando	456.116	842.848	(386.732)	-46%	317	-55%	1.439	19%
	Tren Turístico	111.597		111.597					
<b>Metro Valparaíso</b>	Merval	3.474.318	3.280.914	193.404	6%	4.951	0%	702	6%
<b>Biotrén</b>	Corto Laja	586.485	533.892	52.592	10%	184	11%	3.191	-1%
	Biotrén	150.468	126.264	24.203	19%	351	23%	429	-3%
	Victoria - Temuco	86.273	91.876	(5.603)	-6%	121	-8%	715	2%

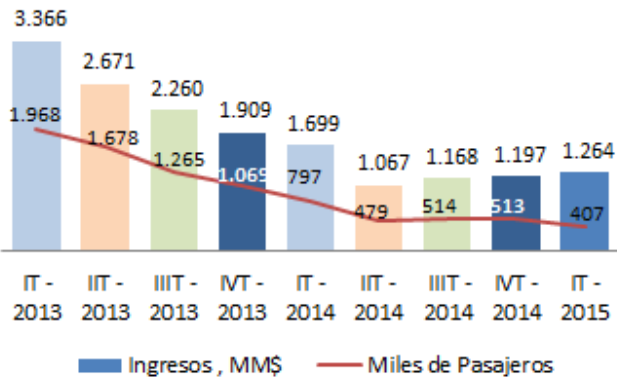
La disminución neta de ingresos por \$59 millones respecto al año anterior, se explica en los servicios Santiago - Chillán (-7%) y Santiago - San Fernando (-46%), servicios que disminuyeron los pasajeros transportados en un 9% y en un 55%, respectivamente. Lo que contrasta con los mayores ingresos de los servicios Merval, Corto Laja, Victoria-Temuco y el servicio de Tren Turístico del periodo estival.

La caída en la oferta de los servicios señalados es ocasionada por una menor disponibilidad de vías, dadas las obras del Proyecto Rancagua Express, proyecto que consiste en un servicio de alta frecuencia hasta Nos, con trenes cada cuatro minutos en hora punta. Entre Nos y Rancagua se establecerá un servicio con trenes cada 15 minutos en hora punta. Se proyecta que aporte más de 20 millones de pasajeros en el año 2020.

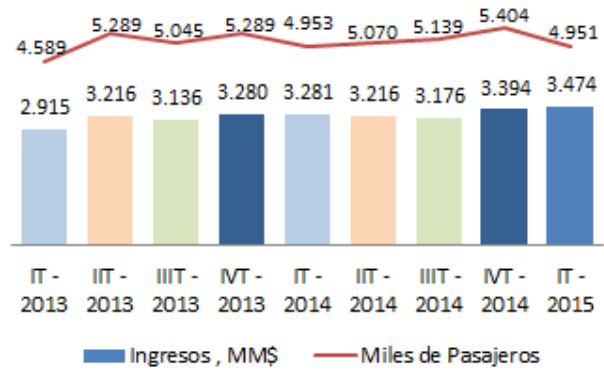
Miles de Pasajeros Transportados  
Primer trimestre  
2011 - 2015



### TREN CENTRAL - Pasajeros e Ingresos



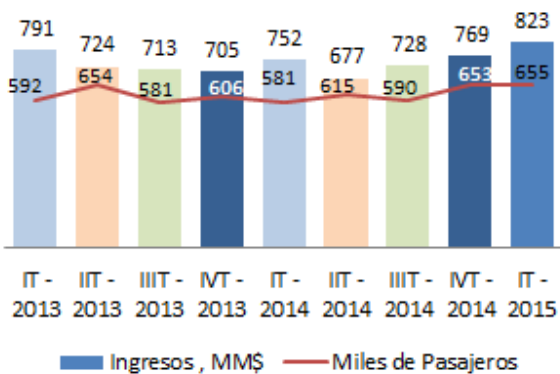
### METRO VALPARAISO - Pasajeros e Ingresos



**Tren Central** movilizó 407 mil pasajeros. A partir del segundo trimestre 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. Con el funcionamiento de los nuevos servicios a Nos y Rancagua, se proyecta aumentar unos 20 millones de pasajeros hacia el año 2020. Los mayores ingresos respecto al trimestre anterior se deben al registro de viajes de trenes turísticos.

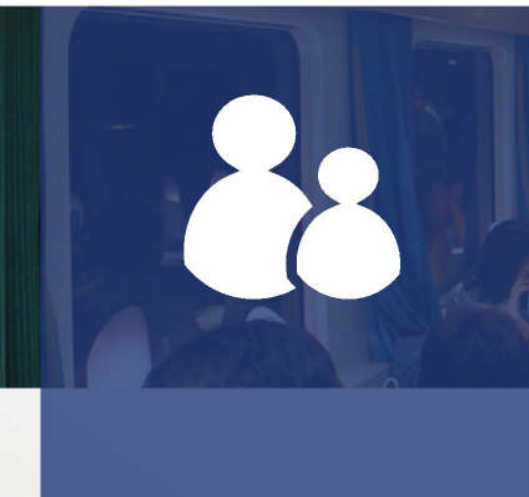
**Metro Valparaíso** movilizó 4,9 millones de pasajeros en el último trimestre, muy similar al igual trimestre del año 2014

### BIOTREN - Pasajeros e Ingresos



En el último trimestre, **Biotren** transportó 655 mil pasajeros, igualando el número de pasajeros movilizados durante el trimestre previo y un 13% superior a igual trimestre de 2014.

En Febrero 2014, esta filial suscribió un acuerdo con el MTT, mediante el que se obtuvo financiamiento para la extensión ferroviaria del servicio Biobío a Coronel (+16,2 km), y el material rodante necesario para atender con mejores estándares de regularidad, rapidez, seguridad y comodidad a los habitantes de la región. Con este proyecto terminado, hacia fines de 2015, se espera duplicar la cantidad de pasajeros, hasta un total aproximado de cinco millones por año.



# 1.2 Ingresos desde Operadores de Carga

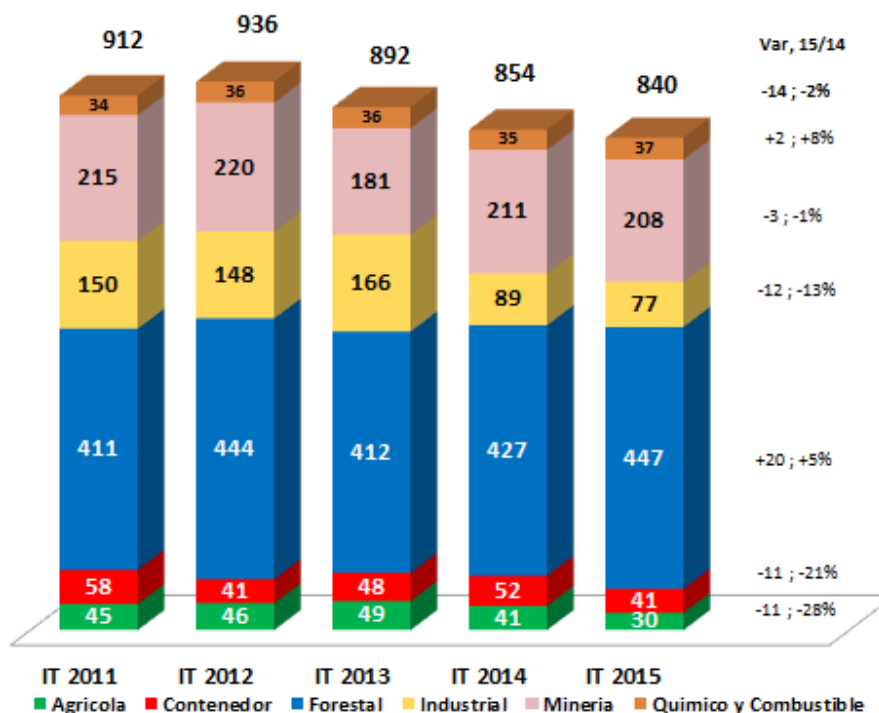
Servicio	Al 31 de marzo 2015 M\$	Al 31 de marzo 2014 M\$	Variación		MM TKBC	
			M\$	%	2015	Var '15 / '14
<b>TOTAL OPERADORES</b>	<b>2.836.642</b>	<b>2.602.101</b>	<b>234.542</b>	<b>9,0%</b>		
<b>Peaje Variable</b>	<b>1.406.291</b>	<b>1.369.926</b>	<b>36.365</b>	<b>2,7%</b>	<b>840</b>	<b>-2%</b>
Fepasa	1.019.036	1.020.383	(1.348)	-0,1%	609	-3%
Transap	387.256	349.543	37.713	10,8%	231	2%
<b>Canon + Peaje Fijo + Patios</b>	<b>1.430.351</b>	<b>1.232.175</b>	<b>198.176</b>	<b>16,1%</b>		
Fepasa - peaje fijo	591.553	566.907	24.647	4,3%		
Ajuste SP.Vent. 2014	53.445		53.445			
Transap - peaje fijo	153.976	157.779	(3.803)	-2,4%		
Canon Fepasa	252.930	235.645	17.284	7,3%		
Canon transap	246.271	233.246	13.025	5,6%		
Mantenimiento Patios	132.177	38.598	93.579	242,4%		

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 las empresas que sostienen la relación directa con los clientes generadores de carga de los diversos sectores económicos.

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

Una disminución de 14 millones de TKBC (-2%) respecto al año 2014, es explicada por la disminución de carga en los diversos segmentos atendidos por la empresa porteadora de carga Fepasa. Por otra parte, Transap presentó un aumento del 5% en la carga del sector forestal, principalmente por un mayor transporte de Celulosa hacia el Puerto de Coronel.

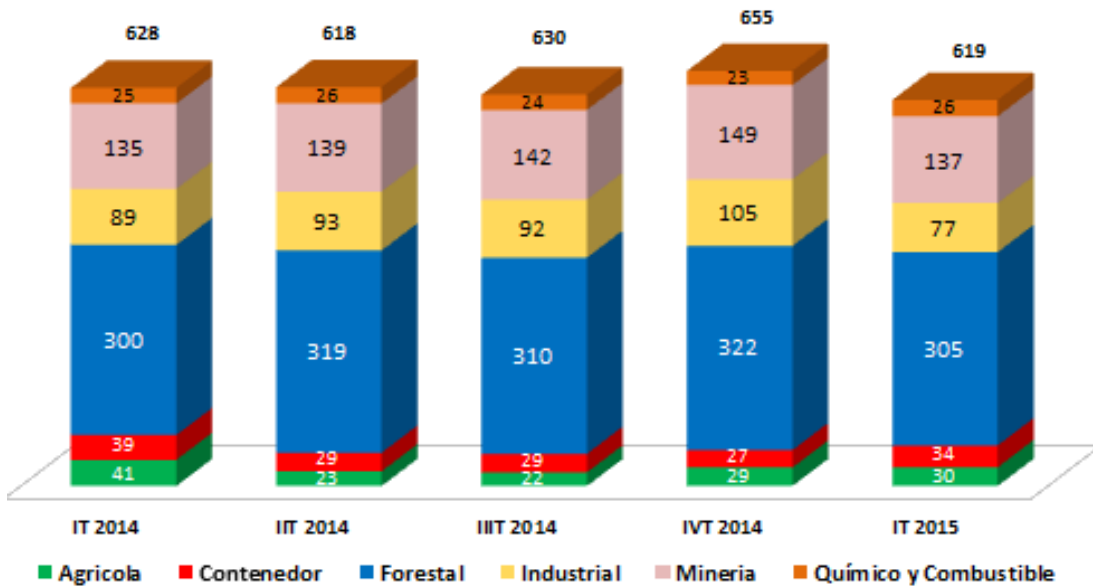
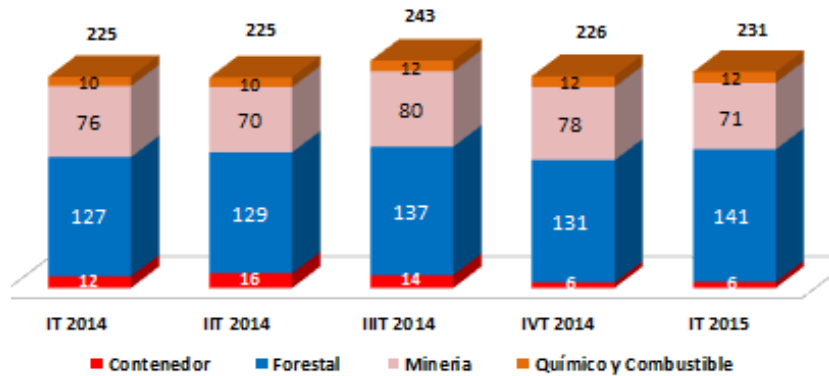
Millones de TKBC por Sector IT 2011-2015



Evolución trimestral de Cargas por Porteador

Cargas por Sector	TOTAL		FEPASA		TRANSAP	
	Millones de TKBC	'15/14	Millones de TKBC	'15/14	Millones de TKBC	'15/14
<b>Total</b>	<b>840</b>	<b>-2%</b>	<b>609</b>	<b>-3%</b>	<b>231</b>	<b>2%</b>
Agrícola (1)	30	-28%	30	-28%		
Contenedor (2)	41	-21%	34	-12%	6	-48%
Forestal	447	5%	305	2%	141	11%
Industrial (3)	77	-13%	77	-13%		
Minería	208	-1%	137	2%	71	16%
Químico y Combustible	37	8%	26	4%	12	-2%

Millones de TKBC Empresa Transap  
(Trimestres 2014 - 2015)





# 1.3 Ingresos Inmobiliarios y otros ingresos

Conceptos	Al 31 de marzo 2015 M\$	Al 31 de marzo 2014 M\$	Variación	
			M\$	%
<b>Total Inmobiliarios y Otros Ingresos</b>	1.529.931	1.381.666	148.265	11%
<b>Ingresos Inmobiliarios</b>	1.497.068	1.111.368	385.700	35%
Arriendos	813.579	842.101	(28.522)	-3%
Atravesos y Paralelismos	683.489	269.267	414.222	154%
<b>Otros Ingresos</b>	32.863	270.298	(237.435)	-88%

## 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.

**Arriendos:** Los ingresos totales por arriendo muestran una disminución neta del 3%, lo que explica en un aumento de los ingresos derivados de contratos del 3,2%, contrarrestada por el reconocimiento en ingresos extraordinarios en el año 2014 por M\$53.535, correspondientes a depósitos bancarios del año 2013 y anteriores que permanecían sin identificar.

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

## Otros Ingresos:

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

## 2. INGRESOS POR COMPENSACIÓN

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

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

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

Conceptos	Al 31 de marzo 2015 M\$	Al 31 de marzo 2014 M\$	Var.	
			M\$	%
<b>EVOLUCION DE TRANSFERENCIAS FISCALES PARA CUBRIR COSTOS</b>	15.439.691	14.892.552	547.139	4%
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.	4.875.177	5.121.505	(246.328)	-5%
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).	10.564.514	9.771.047	793.467	8%

# 3. COSTOS DE VENTA Y ADMINISTRACIÓN

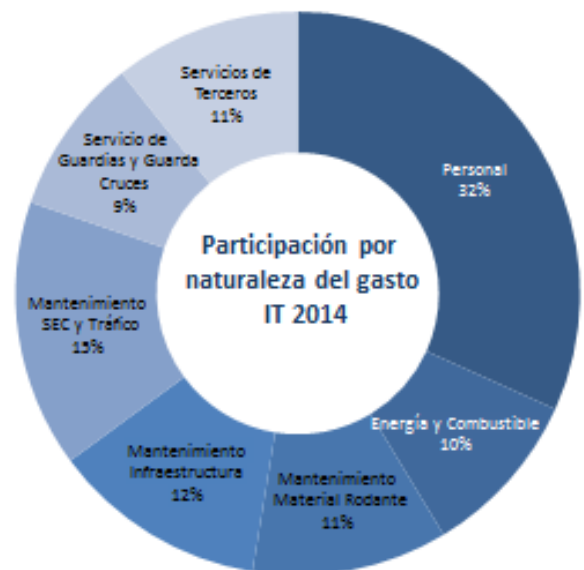
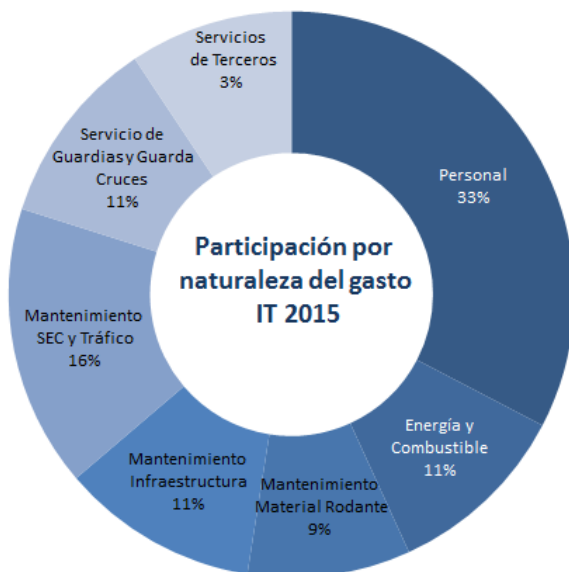
## 3.1 Costos de venta

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

Costos de Venta	Al 31 de marzo 2015 M\$	Al 31 de marzo 2014 M\$	Variación	
			M\$	%
<b>Costos de Ventas</b>	<b>10.706.921</b>	<b>10.715.942</b>	<b>(9.021)</b>	<b>0%</b>
Personal	3.841.263	3.665.138	176.125	5%
Energía y Combustible	1.257.017	1.112.241	144.776	13%
Mantenimiento Material Rodante	1.112.218	1.294.316	(182.098)	-14%
Mantenimiento Infraestructura	1.343.642	1.424.037	(80.395)	-6%
Mantenimiento SEC y Tráfico	1.924.760	1.773.133	151.627	9%
Servicio de Guardias y Guarda Cruces	1.284.041	1.045.887	238.154	23%
Costos activables por Interrupción temporal de Servicios Rancagua Express	(1.278.557)	(835.042)	(443.515)	53%
Servicios de Terceros	1.222.537	1.236.232	(13.695)	-1%

Los costos de venta (antes de depreciación), alcanzaron \$10.706 millones, sin una variación neta respecto a igual trimestre de 2014.

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

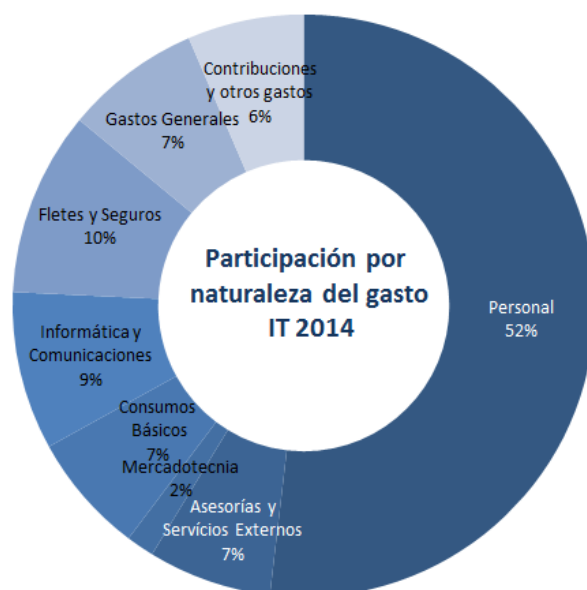
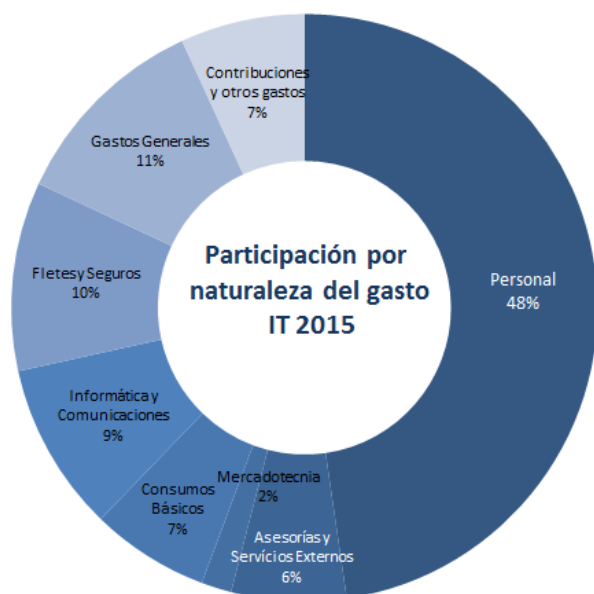


## 3.2 Gastos de Administración

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

Gastos de Administración	Al 31 de marzo 2015 M\$	Al 31 de marzo 2014 M\$	Variación	
			M\$	%
<b>Gastos de Administración</b>	<b>4.207.929</b>	<b>4.121.456</b>	<b>86.473</b>	<b>2%</b>
Personal	2.041.954	2.137.413	(95.459)	-4%
Asesorías y Servicios Externos	271.377	282.944	(11.567)	-4%
Mercadotecnia	71.270	64.007	7.263	10%
Consumos Básicos	279.458	275.573	3.885	1%
Informática y Comunicaciones	398.756	362.134	36.622	9%
Fletes y Seguros	445.848	422.502	23.346	5%
Gastos Generales	383.325	310.610	72.715	19%
Contribuciones y otros gastos	315.941	266.273	49.668	16%

Los gastos de administración muestran un aumento de \$86 millones (+2%), respecto a 2014. En el año anterior se registró una disminución de los gastos generales originado en una revisión detallada de las cuentas provisionadas como incobrables.



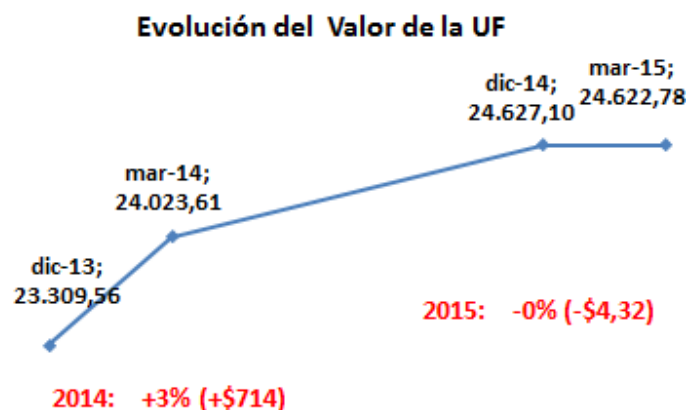
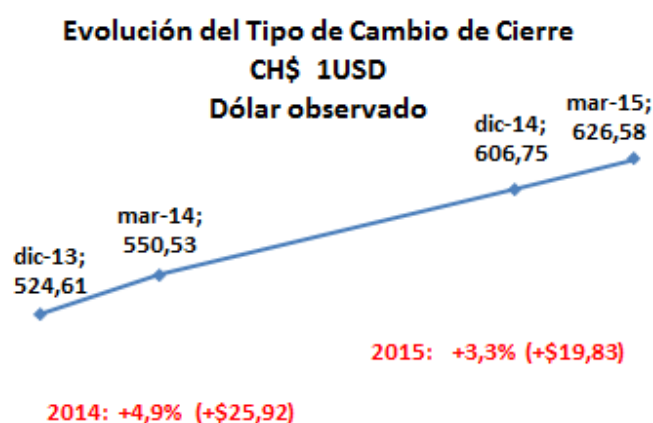
# II. ANALISIS DE RESULTADOS NO OPERACIONALES

Resultados no Operacionales	Al 31 de marzo 2015 M\$	Al 31 de marzo 2014 M\$	Variación R/2014	
			M\$	%
<b>Resultados no Operacionales Totales</b>	(3.621.873)	(13.366.518)	9.744.645	73%
<b>Diferencias de Cambio y UF</b>	(1.446.175)	(14.525.146)	13.078.971	90%
Diferencias de Cambio	(1.586.405)	(3.408.171)	1.821.766	53%
Resultados por UF	140.230	(11.116.975)	11.257.205	101%
<b>Otros resultados no operacionales (netos)</b>	(2.175.698)	1.158.628	(3.334.326)	-288%
Gastos Financieros (netos de Compensación NIC 20)	(156.077)	(181.019)	24.942	14%
Valuación por IVA de baja recuperación	(2.160.000)	(500.000)	(1.660.000)	-332%
Costos Oficina Reestructuración PMO	(441.995)	(182.449)	(259.546)	-142%
Indemnizaciones Extraordinarias por Reestructuración	(76.344)	(65.100)	(11.244)	-17%
Juicios y litigios	(28.014)	(494.036)	466.022	94%
Resultados en venta de activos y materiales	(33.272)	361.161	(394.433)	-109%
Ingresos Financieros	710.831	1.380.022	(669.191)	-48%
Otros resultados no operacionales (netos)	(361.413)	517.116	(878.529)	-170%
Participación en IPESA	370.586	322.933	47.653	15%

## Diferencias en el valor de la UF y USD

Las variaciones originadas por el crecimiento de un 3,3% en el tipo de cambio USD, y una variación de 0% en el valor de UF aplicada al stock de deuda financiera generó *pérdidas* "contables" de MM\$3.044, cifra muy inferior a los \$14.525 de pérdidas registradas por estos conceptos en igual periodo del año anterior.

La administración estima que existe una cobertura implícita por la indexación de las deudas de EFE que cubre directamente el Estado y en consecuencia, una forma que permita compensar dicha indexación de los pasivos de la Empresa, ya sea mediante la norma de subvenciones de las IFRS o a través de otro método que permita reflejar adecuadamente esa realidad económica.



# III. ANALISIS DEL ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

Estados Resumidos de Situación Financiera	Al 31 de marzo 2015 MM\$	Al 31 de diciembre 2014 MM\$	Variación	
			M\$	%
<b>Activos</b>	<b>1.357.260.890</b>	<b>1.389.331.751</b>	<b>(32.071)</b>	<b>-2%</b>
Efectivo, efectivo equivalente y otros activos financieros	123.691.690	151.111.176	(27.419)	-18%
Aportes por recibir del Estado	199.055.993	228.088.968	(29.033)	-13%
Inmovilizado Material (3)	989.027.556	966.676.497	22.351	2%
Inversiones en Empresas Relacionadas	12.925.838	12.513.830	412	3%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	32.559.813	30.941.280	1.619	5%

## 1. Efectivo, equivalente y otros activos financieros:

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

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

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

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

Es siguiente cuadro presenta la situación al 31 de marzo de 2015 de esas cuentas a cobrar:

Aportes del Estado y Subsidios MTT	2015 M\$	2014 M\$	Pagos M\$
<b>Ley Presupuesto</b>	<b>126.206.607</b>	<b>155.239.584</b>	<b>(29.032.977)</b>
Fondos para Indemnizaciones	940.646	1.395.646	(455.000)
Aporte Mantenimiento Infraestructura	16.302.953	21.115.000	(4.812.047)
Mantención y rehabilitación Arica a La Paz	5.306.457	5.306.457	0
Servicio de la Deuda	27.124.779	37.330.552	(10.205.773)
Intereses de la Deuda	30.638.384	41.331.432	(10.693.048)
Aportes Planes Trienales	45.893.388	48.760.497	(2.867.109)
<b>Subsidios MTT</b>	<b>72.849.386</b>	<b>72.849.386</b>	<b>0</b>
FESUB - Extensión a Coronel y Trenes	40.693.481	40.693.481	0
MERVAL - Trenes para Aumento Frecuencias	20.922.862	20.922.862	0
TREN CENTRAL - Trenes adicionales RX	11.233.043	11.233.043	0
<b>Total</b>	<b>199.055.993</b>	<b>228.088.970</b>	<b>(29.032.977)</b>

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

Durante el periodo 2015, se registraron adiciones al activo bruto por MM\$29.524 y el gasto por depreciación fue de MM\$6.096.

<b>Cuadro de Inversiones IT 2015</b>	<b>MM\$</b>
<b>Proyectos de Pasajeros</b>	<b>24.537</b>
Inversiones Rancagua Express	12.629
Biotrén	6.742
Metro Valparaíso	5.166
<b>Inversiones Ferrocarril Arica a La Paz</b>	<b>1.251</b>
<b>Mantenimiento mayor de Vías</b>	<b>2.692</b>
<b>Otros Proyectos</b>	<b>1.114</b>
<b>Subtotal Inversiones</b>	<b>29.594</b>

Con fecha 6 de agosto de 2014, se publicó en el Diario Oficial el Plan Trienal de Inversiones por el periodo 2014 – 2016 por MMUSD1.111. Con fecha 16 de abril de 2015, este plan se amplió a MMUSD1.285,9, quedando como sigue:

<b>Programa</b>	<b>MMUSD 2014</b>	<b>MMUSD 2015</b>	<b>MMUSD 2016</b>	<b>MMUSD Total</b>
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
<b>Total Plan Trienal 2014 - 2016</b>	<b>315,5</b>	<b>551,6</b>	<b>418,8</b>	<b>1.285,9</b>

### 4. Deudores Comerciales y otras Cuentas por cobrar:

Se presenta en este grupo el Iva remanente por un total de \$16.814 monto del cual se espera recuperar un 70% en el año 2015, ello mediante solicitudes de devolución por compras de Activo Fijo (artículo 27 bis de la Ley del IVA).

Estados Resumidos de Situación Financiera	Al 31 de marzo 2015	Al 31 de diciembre 2014	Variación	
	M\$	M\$	MS	%
<b>Pasivos</b>	1.357.260.890	1.389.331.751	(32.070.861)	-2%
<b>Pasivos Corrientes y no Corrientes</b>	1.462.193.851	1.484.911.381	(22.717.530)	-2%
Crédito Bancario, Proveedores y Bonos	1.056.960.317	1.066.458.345	(9.498.028)	-1%
Ingresos Diferidos por aplicación de NIC 20	360.035.471	370.251.831	(10.216.360)	-3%
Cuentas por Pagar	28.834.473	28.017.112	817.361	3%
Otros pasivos	16.363.590	20.184.093	(3.820.503)	-19%
<b>Patrimonio</b>	(104.932.961)	(95.579.630)	(9.353.331)	10%
Capital y Reservas	1.482.867.544	1.482.807.862	59.682	0%
Ganancias (pérdidas) acumuladas	(1.587.800.541)	(1.578.387.531)	(9.413.010)	1%
Interés Minoritario	36	39	(3)	-8%

#### 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 marzo 2014, se suscribió un crédito Sindicado con Banco Chile por UF 1.413.229, con el objeto de financiar la compra de nuevos Trenes para Metro Valparaíso y Tren Central (TMSA). ; la deuda será servida con recursos de la Ley Espejo del Transantiago en un plazo de 20 años.
- Durante el mes de agosto, se ha suscrito un nuevo crédito a 20 años, por UF 1.753.990, cuyo destino es el financiamiento de la extensión del Biotren hasta la ciudad de Coronel.
- El repago de ambos créditos está cubierto con dos convenios firmados con el Ministerio de Transportes y Telecomunicaciones, que establece la transferencia de los fondos necesarios para la cancelación de esta deuda para los 20 años de amortización tanto del capital como de los intereses.



# V. INDICADORES FINANCIEROS Y DE ACTIVIDAD

## 1. Liquidez

La cartera de instrumentos financieros y caja de EFE alcanza a MM\$123.692. Lo que permite cubrir los compromisos de inversión de corto plazo y garantiza el cumplimiento oportuno y completo de todas las obligaciones de la Empresa.

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

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

## 2. Endeudamiento

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

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

En el año 2014, se contrataron créditos para el financiamiento de proyectos relacionados con aumento de frecuencias y extensión de los servicios de pasajeros hasta la ciudad de Coronel. Ambas deudas serán servidas con recursos de la Ley Espejo del Transantiago en un plazo de 20 años.

## 3. Rentabilidad

EFE controla su rentabilidad mediante un estricto seguimiento al Ebitda, calculado sin incorporar los ingresos correspondientes a aportes de mantenimiento de infraestructura. Los ingresos totales han bajado, debido principalmente a la disminución de las ventas de pasajes de la filial Tren Central, derivada de las obras necesarias para la entrada en operación de los servicios Rancagua Express. No obstante ello, el ebitda presentó una mejora del 5% respecto a igual trimestre del año 2014.

## 4. Diferencias entre el valor libros y valores de mercado

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

## 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. 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.

