

# ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Al 31 de Marzo de 2016



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

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 RESULTADOS DEL PERIODO

RESULTADOS ACUMULADOS	AI 31 DE MARZO 2016	AI 31 DE MARZO 2015	Diferencia	Variación
	M\$	M\$	M\$	%
<b>INGRESOS POR VENTAS</b>	<b>10.018.746</b>	<b>10.137.062</b>	<b>(118.315)</b>	<b>-1%</b>
Pasajeros	5.430.362	5.673.098	(242.736)	-4%
Operadores	2.948.454	2.836.642	111.812	4%
Inmobiliarios y otros	1.639.930	1.627.321	12.609	1%
<b>COSTOS DE VENTA Y ADMINISTRACION (antes de</b>	<b>(16.656.840)</b>	<b>(15.012.239)</b>	<b>(1.644.601)</b>	<b>-11%</b>
<b>EBITDA (antes de compensaciones)</b>	<b>(6.638.094)</b>	<b>(4.875.177)</b>	<b>(1.762.916)</b>	<b>-36%</b>
Ingresos por Compensación	6.638.094	4.875.177	1.762.917	36%
Depreciación y amortización	(5.545.582)	(5.791.134)	245.552	4%
Resultado no Operacional	(5.031.919)	(3.621.874)	(1.410.046)	-39%
<b>PÉRDIDA NETA</b>	<b>(10.577.501)</b>	<b>(9.413.008)</b>	<b>(1.164.493)</b>	<b>-12%</b>

La **pérdida neta** acumulada por MM\$10.578 se explica por el gasto de depreciación de los activos inmovilizados y por el impacto contable de los reajustes de la unidad de fomento sobre la deuda financiera de EFE. Si bien el impacto del reajuste de monedas fue mayor durante el periodo 2016, en 2015 se constituyeron provisiones de valuación sobre activos que hacen que los resultados netos, en términos comparativos, se sitúen un 12% bajo las pérdidas de igual periodo 2015.

**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. Se espera un aumento de frecuencia de los servicios a partir del segundo trimestre de este año.

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.

Con todo, la disminución de ingresos de pasajeros del 4% fue parcialmente compensada por aumento en los ingresos de carga e inmobiliarios, manteniendo en el total 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, impactando los costos en un 4,6% aproximadamente y un aumento de un 6,4% por mayores costos directos derivados de la ampliación de contratos, especialmente Guardias, Sistemas Eléctricos y Mantenimiento de Vías.

**EBITDA (antes de compensación de costos):** Como resultado, el Ebitda de este periodo fue de -MM\$6.638, en comparación a -MM\$4.875 del periodo anterior.

Los Ingresos por Compensación representan los recursos que aporta el Estado para el mantenimiento de la infraestructura operacional necesaria para operar ciertos servicios de pasajeros que de otra manera no podrían ser entregados por la Empresa en términos de equilibrio económico.

# 1. INGRESOS POR VENTAS Y SERVICIOS

## 1.1 Ingresos de Pasajeros

FILIAL	Servicio	AI 31 DE MARZO 2016 M\$	AI 31 DE MARZO 2015 M\$	Variación Ingresos		Pasajeros Transportados		Ingreso por Pasajero (incluye Subsidios)	
				M\$	Var '16 / '15	2016 Miles	Var '16 / '15	2016 \$	Var '16 / '15
	<b>TOTALES</b>	5.430.362	5.673.098	(242.736)	-4%	5.583	-8%		
<b>Tren Central</b> -8%	Santiago - Chillán	796.983	695.604	101.379	15%	71	7%	11.218	7%
	Talca - Constitución	109.853	112.237	(2.385)	-2%	24	2%	4.569	-4%
	Santiago - San Fernando	187.909	456.116	(268.208)	-59%	134	-63%	1.401	11%
	Trenes Turísticos	162.218	111.597	50.621	45%				
<b>Metro Valparaíso</b> -7%	Merval	3.218.575	3.474.318	(255.743)	-7%	4.609	-7%	698	0%
<b>Fesur</b> +16%	Corto Laja	603.073	586.485	16.588	3%	187	1%	3.232	1%
	Biotrén	249.095	150.417	98.678	66%	461	32%	540	26%
	Victoria - Temuco	102.657	86.324	16.333	19%	97	-20%	1.058	48%

Los ingresos del periodo 2016 respecto a 2015, muestran una disminución de \$243 millones, explicado principalmente por la reducción de servicios post marejadas del mes de agosto 2015 que dañaron una parte la infraestructura ferroviaria costera de la filial Metro Valparaíso, reduciendo un 7% sus ingresos. La infraestructura se encuentra en proceso de recuperación y se espera un mejoramiento paulatino a partir del segundo trimestre de este año. A lo anterior se suman los efectos de una menor disponibilidad de vías las obras construcción del Proyecto Rancagua Express del Tramo Santiago-San Fernando.

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.

Con los proyectos extensión a Coronel, Nos y Rancagua Xpress y el mejoramiento de frecuencias en Metro Valparaíso, se espera para el 2016 aumentar significativamente los pasajeros movilizados durante el año 2015.

En el periodo, se iniciaron los servicios Biotren operando la nueva extensión de 16,2 KM, hasta la ciudad de Coronel.



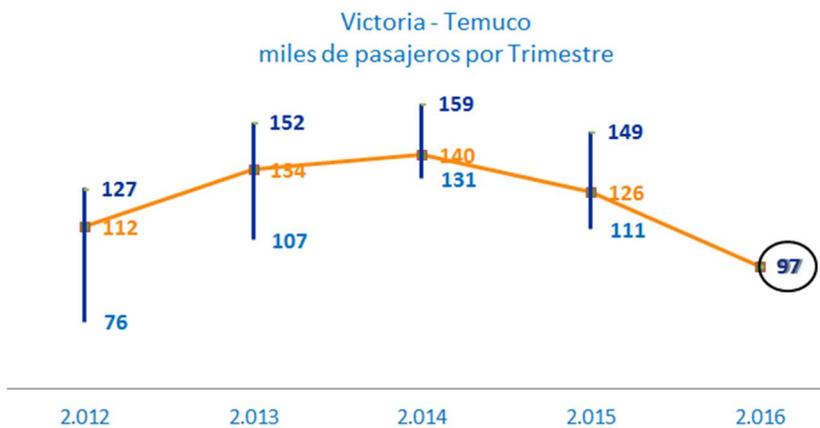
Los pasajeros con capacidades diferentes pueden viajar gratis en el Biotren

# 1.1 Comparación trimestral de pasajeros por servicio, 2012 - 2016

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



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.



Con 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 Piñalelun, cumpliendo el tren un importante rol social.



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.

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

Merval  
miles de pasajeros por Trimestre



La disminución en el número de pasajeros transportados en 2015 y 2016 es 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, el reemplazo de la Sala Técnica y la incorporación de 8 nuevos trenes de última generación, permitirá reponer paulatinamente los niveles de frecuencia de los servicios durante el primer semestre de 2016



Fotografía de la Nueva Estación Intermodal Coronel

Biotren  
miles de pasajeros por Trimestre



A principios de marzo se iniciaron los servicios del Biotren hasta Coronel, con nuevos estándares de regularidad y rapidez (sólo 42 minutos entre Concepción y Coronel), mayor seguridad y comodidad.

En plena operación, el Biotren movilizará cinco millones de pasajeros anuales.

## Servicios Santiago-San Fernando-Chillán:

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,



Dos nuevos servicios a Nos y Rancagua, permitirán disminuir en una hora promedio por día los tiempos de traslado de los usuarios.

Para ello se encuentran en construcción dos nuevas vías hasta Nos, nuevas estaciones y desnivelación de cruces e instalación de pasarelas peatonales para un mayor estándar de seguridad, entre otras obras.

El proyecto incorpora una flota de 16 trenes nuevos, de última tecnología (los más modernos que operarán en Latinoamérica), y que reducen en un 75% la emisión de ruidos y en un 25% el consumo de energía.



Se contará con un servicio entre Santiago y Nos cada 4 minutos en horario punta y cada 8 minutos en horario normal, en un recorrido que unirá el sur de Santiago con la Estación Central en tan sólo 17 minutos.

Asimismo, el servicio entre Santiago y Rancagua será de 50 minutos, con trenes cada 15 minutos en horario punta y cada 30 minutos en horario normal.

La operación de ambos servicios se espera para el 2016 y en régimen proyecta transportar 24 millones de pasajeros por año y se encuentra con un 89% de avance.



Prácticamente terminada se encuentra la estación Lo Blanco, en la comuna de San Bernardo.

16 nuevos trenes fueron adquiridos para cubrir los servicios de este proyecto.

# 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, artesanías 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.

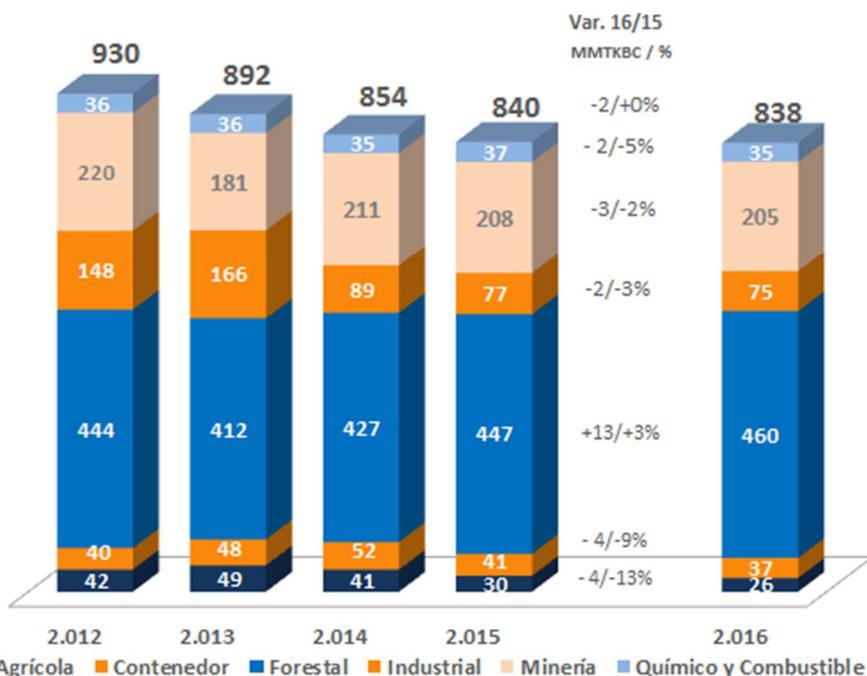


# 1.2 Ingresos desde Operadores de Carga

OPERADORES DE CARGA	Al 31 DE MARZO 2016 M\$	Al 31 DE MARZO 2015 M\$	Variación		MM TKBC	
			M\$	%	2016	Var '16 / '15
<b>TOTALES</b>	2.948.454	2.836.642	111.812	4%		
<b>PEAJE VARIABLE</b>	1.592.895	1.406.291	186.604	13%	865	0%
Fepasa	1.182.085	1.019.036	163.049	16%	640	0%
Transap	410.811	387.256	23.555	6%	225	1%
<b>CANON + PEAJE FIJO+PATIOS</b>	1.355.559	1.430.351	(74.792)	-5%		
Fepasa	917.376	877.571	39.806	5%		
Ajuste mantención Patios 2013 y 2012		141.563	(141.563)	N.A.		
Transap	438.183	411.218	26.965	7%		

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.

Millones de TKBC por Sector  
I TRIMESTRE 2012-2016



COBROS FIJOS ANUALES A PORTEADORES AÑO 2015 (UF)		
	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
<b>Totales anuales UF</b>	<b>142.135</b>	<b>68.401</b>
*Peaje Fijo LC2	16.303	4.137
L Coloradas-Coronel	1.337	1.337
Concepción-Lirquen	1.448	1.448
Concepción-L Coloradas	932	932
Coigue-Nacimiento	421	421
San Pedro-Ventanas	7.322	-
Coronel-Horcones	1.944	-
Peaje Acceso Nueva Aldea	2.900	-

# 1.2 Comparación trimestral de carga por porteador Millones de TKBC, 2012 - 2016

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

FEPASA  
Millones de TKBC por Trimestre



Millones de TKBC por sector I Trimestre 2012-2016					
OPERADOR	2012	2013	2014	2015	2016
<b>FEPASA</b>	<b>736</b>	<b>719</b>	<b>628</b>	<b>609</b>	<b>609</b>
Agrícola	42	49	41	30	26
Contenedor	40	48	39	34	28
Forestal	336	305	300	305	325
Industrial	148	166	89	77	75
Minería	143	125	135	137	131
Químico y Combustible	27	26	25	26	25

TRANSAP  
Millones de TKBC por Trimestre



Millones de TKBC por sector I Trimestre 2012-2016					
OPERADOR	2012	2013	2014	2015	2016
<b>TRANSAP</b>	<b>194</b>	<b>173</b>	<b>225</b>	<b>231</b>	<b>229</b>
Contenedor			12	6	9
Forestal	108	106	127	141	135
Minería	77	56	76	71	74
Químico y Combustible	9	10	10	12	11

Durante 2015, Grupo EFE firmó una serie de acuerdos con puertos, tanto privados como públicos de la zona central y sur del país, para realizar acciones conjuntas que permitan aumentar la presencia del modo ferroviario en el transporte de carga hacia estos centros.



# 1.3 Inmobiliarios y otros ingresos

INGRESOS INMOBILIARIOS Y OTROS	AI 31 DE MARZO 2016 M\$	AI 31 DE MARZO 2015 M\$	Variación	
			M\$	%
<b>Total Inmobiliarios y Otros Ingresos</b>	1.639.930	1.627.321	12.609	1%
<b>Ingresos Inmobiliarios</b>	1.444.724	1.497.068	(52.344)	-3%
Arriendos	899.905	813.579	86.326	11%
Paseo Estación	111.684	106.978	4.706	4%
Arriendos	788.221	706.601	81.620	12%
Atravesos y Paralelismos	544.819	683.489	(138.670)	-20%
<b>Otros Ingresos</b>	195.206	130.253	64.953	50%



## 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.

## 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:

EVOLUCION DE TRANSFERENCIAS FISCALES PARA CUBRIR COSTOS	AI 31 DE MARZO 2016 M\$	AI 31 DE MARZO 2015 M\$	Var.	
			M\$	%
<b>EVOLUCION DE TRANSFERENCIAS FISCALES PARA CUBRIR COSTOS</b>	18.274.800	15.439.691	2.835.109	18%
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.	6.638.094	4.875.177	1.762.917	36%
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).	11.636.706	10.564.514	1.072.192	10%

# 3. COSTOS DE VENTA Y ADMINISTRACIÓN

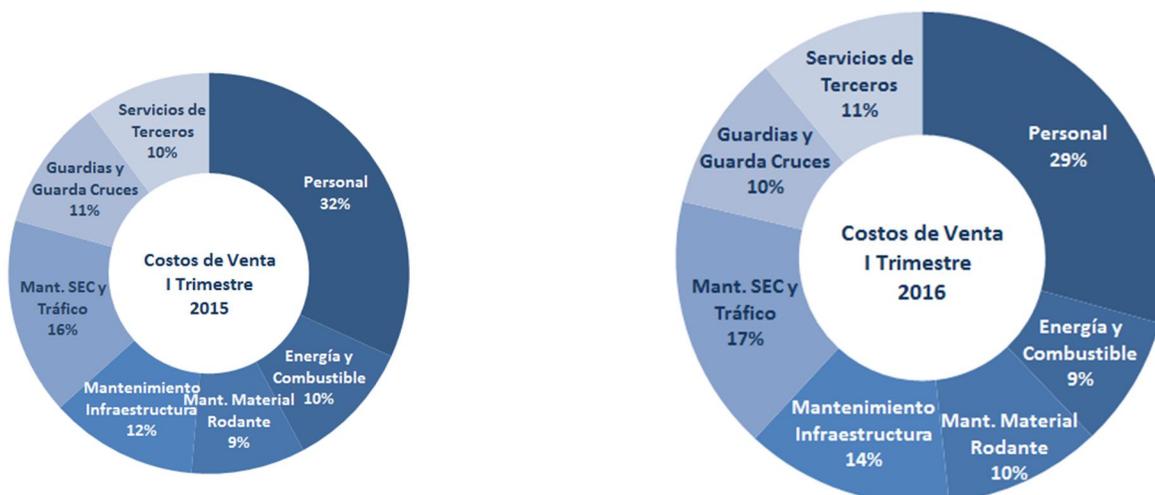
## 3.1 Costos de Venta

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

COSTOS DE VENTA	Al 31 DE MARZO 2016 M\$	Al 31 DE MARZO 2015 M\$	Variación	
			M\$	%
<b>Costos de Ventas</b>	<b>11.960.661</b>	<b>10.804.310</b>	<b>1.156.351</b>	<b>11%</b>
Personal	4.063.012	3.841.263	221.749	6%
Energía y Combustible	1.152.284	1.257.017	(104.733)	-8%
Mantenimiento Material Rodante	1.387.723	1.112.218	275.505	25%
Mantenimiento Infraestructura	1.826.006	1.441.031	384.975	27%
Mantenimiento SEC y Tráfico	2.251.145	1.924.760	326.385	17%
Servicio de Guardias y Guarda Cruces	1.391.206	1.284.041	107.165	8%
Costos activables por Interrupción temporal de Servicios, Rancagua Express	(1.574.399)	(1.278.557)	(295.842)	23%
Servicios de Terceros	1.463.684	1.222.537	241.147	20%

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.

Parte importante de los costos de ventas se basan en contratos que se indexan por el valor de la unidad de fomento, la que en términos promedio aumentó un 4,6% respecto a su valor durante el primer trimestre de 2015. Adicionalmente, se produce un crecimiento de los gastos de mantenimiento de vías de la zona centro-sur del país (CPIF Centro) derivado de una modificación de contrato efectuada en la segunda mitad de 2015 y mayores costos derivados de restitución de cables de cobre robados desde el sistema de catenarias de la empresa, en los costos de mantención SEC y Tráfico.



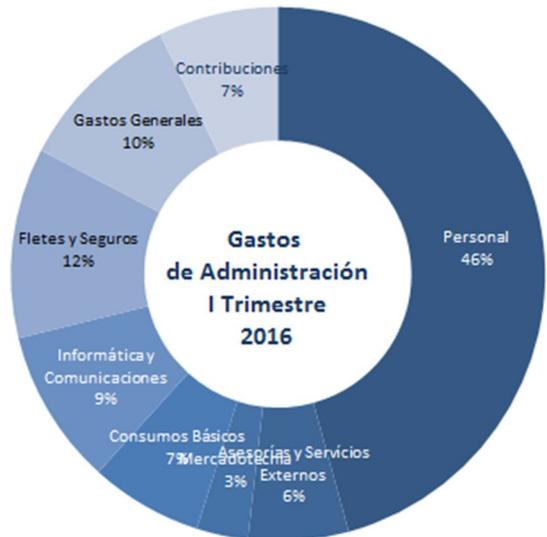
# 3.2 Gastos de Administración

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

GASTOS DE ADMINISTRACION	AI 31 DE MARZO 2016 M\$	AI 31 DE MARZO 2015 M\$	Variación	
			M\$	%
<b>Gastos de Administración</b>	<b>4.696.180</b>	<b>4.207.929</b>	<b>488.251</b>	<b>12%</b>
Personal	2.147.246	2.041.954	105.292	5%
Asesorías y Servicios Externos	285.252	271.377	13.875	5%
Mercadotecnia	146.225	71.270	74.955	51%
Consumos Básicos	319.797	279.458	40.339	13%
Informática y Comunicaciones	442.732	398.756	43.976	10%
Fletes y Seguros	541.142	445.848	95.294	18%
Gastos Generales	472.413	383.325	89.088	19%
Contribuciones y otros gastos	341.373	315.941	25.432	7%

Parte importante de este grupo de gastos son los gastos de personal, los que por convenios colectivos se reajustan anualmente por inflación, explicando su crecimiento del 5%.

Los procesos derivados de la modificación de servicios en Metro Valparaíso y en Tren Central analizados en el grupo Ingresos de pasajeros, ha implicado mayores gastos en folletería y publicidad en el rubro Mercadotecnia y mayores gastos en contratos de aseo y gastos comunes impactan los Gastos Generales. El crecimiento del gasto en contribuciones tiene su origen en una menor utilización de estas partidas contra los impuestos a la renta, derivado de la última reforma tributaria.



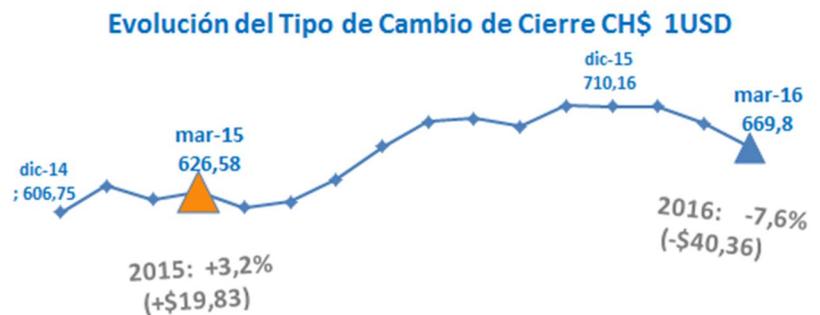
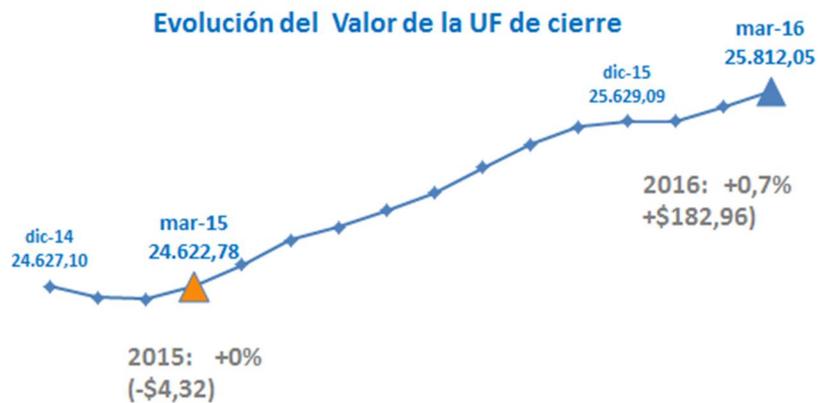
## II. ANALISIS DE RESULTADOS NO OPERACIONALES

RESULTADOS NO OPERACIONALES	Al 31 DE MARZO 2016 M\$	Al 31 DE MARZO 2015 M\$	Variación	
			M\$	%
<b>Resultados no Operacionales Totales</b>	<b>(5.031.919)</b>	<b>(3.621.874)</b>	<b>(1.410.046)</b>	<b>-39%</b>
<b>Diferencias de Cambio y UF</b>	<b>(6.145.918)</b>	<b>(1.446.176)</b>	<b>(4.699.742)</b>	<b>-325%</b>
Diferencias de Cambio	1.562.408	(1.586.406)	3.148.814	198%
Resultados por UF	(7.708.326)	140.230	(7.848.556)	5597%
<b>Otros resultados no operacionales (netos)</b>	<b>1.113.999</b>	<b>(2.175.698)</b>	<b>3.289.696</b>	<b>-151%</b>
Valuación por IVA de baja recuperación		(2.160.000)	2.160.000	100%
Juicios y litigios	(186.466)	(28.014)	(158.452)	-566%
Resultados en venta de activos y materiales	(32.415)	(331.271)	298.856	-90%
Ingresos Financieros	1.050.191	710.831	339.360	48%
Otros resultados no operacionales (netos)	(122.378)	(737.830)	615.451	-83%
Participación en IPESA	405.067	370.586	34.481	9%

Las variaciones originadas por el crecimiento de un 0,7% en el valor de la UF y una disminución del 7,6% en el valor del tipo de cambio USD, aplicadas al stock de deuda financiera generó *pérdidas "contables"* de MM\$6.146, cifra 3,5 veces superior a la pérdidas registradas por estos conceptos en el año 2015.

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.

En 2015, se constituyeron provisiones extraordinarias por valuación por remanentes de IVA. Estas provisiones no implican perder el derecho de imputación cuando se generen los débitos fiscales necesarios, sino que reconoce la lentitud y baja probabilidad de recuperación en el mediano plazo. Estas provisiones se irán revaluando periódicamente.



# III. ANALISIS DEL ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

Estados Resumidos de Situación Financiera	Al 31 DE MARZO 2016 M\$	Al 31 DE DICIEMBRE 2015 M\$	Variación	
			M\$	%
<b>ACTIVOS</b>	<b>1.480.428.719</b>	<b>1.506.914.512</b>	<b>(26.485.793)</b>	<b>-2%</b>
1- Efectivo, efectivo equivalente y otros activos	115.836.208	105.692.454	10.143.754	10%
2- Aportes por recibir del Estado	198.098.686	249.724.158	(51.625.472)	-21%
3- Inmovilizado Material	1.126.046.561	1.114.918.632	11.127.929	1%
4- Inversiones en Empresas Relacionadas	14.531.312	14.141.286	390.026	3%
5- Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	21.354.603	19.062.337	2.292.266	12%
6- Otros activos	4.561.349	3.375.645	1.185.704	35%

## 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 vigente.

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

Al 31 de marzo de 2016, 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.

Aportes del Estado y subsidios MTT por cobrar	Al 31 de diciembre 2015	Flujos Recibidos en 2016	Al 31 de Marzo 2016
<b>Ley Presupuesto</b>	<b>175.509</b>	<b>(52.537)</b>	<b>122.972</b>
Fondos para Indemnizaciones	729	(223)	506
Aporte Mantenimiento Infraestructura	24.743	(6.024)	18.719
Mantenimiento y rehabilitación Arica a La Paz	4.763	(1.566)	3.197
Servicio de la Deuda (1)	22.029	(981)	21.048
Intereses de la Deuda (1)	45.417	(17.754)	27.663
Aportes Planes Trienales	77.828	(25.987)	51.841
<b>Subsidios MTT (Convenios a 20 años)</b>	<b>74.215</b>	<b>911</b>	<b>75.126</b>
FESUR - Extensión a Coronel y Trenes	40.881	754	41.635
METRO VALPARAISO - Trenes para Aumento Frecuencia	22.031	157	22.188
TREN CENTRAL - Trenes adicionales RX	11.303	0	11.303
<b>TOTALES</b>	<b>249.724</b>	<b>(51.626)</b>	<b>198.098</b>

(1) Estas partidas no representan flujos reales de fondos hacia EFE, debido a que la Tesorería General de la República remesa directamente los fondos a los acreedores financieros.

### 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 PLAN TRIENAL 2014-2016	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
<b>Total Plan Trienal 2014 - 2016</b>	<b>315,5</b>	<b>551,6</b>	<b>418,8</b>	<b>1.285,9</b>

Los siguientes movimientos reflejan la variación del activo inmovilizado ocurrida en el periodo 2016:

Aumento: Adiciones	Inversión año 2016 MM\$
<b>TOTAL INVERSIONES</b>	<b>17.939</b>
<b>Proyectos de Pasajeros</b>	<b>10.184</b>
Inversiones Rancagua Express	3.330
Biotrén	5.731
Metro Valparaíso	1.123
<b>Otros Proyectos</b>	<b>7.755</b>
Inversiones Ferrocarril Arica a La Paz	872
Mantenimiento mayor de Vías	627
Aumento de Carga	1.518
Otros Proyectos	4.738

Disminución: Depreciación, bajas y Otras	2016 MM\$
<b>Depreciación</b>	<b>6.324</b>
Edificios	316
Infraestructura Ferroviaria	3.176
Señales y Sistemas	1.283
Material Rodante	1.448
Herramientas, Repuestos y Otros	101
<b>Otras variaciones</b>	<b>68</b>
<b>Total Depreciación y Bajas</b>	<b>6.392</b>

Estados Resumidos de Situación Financiera	Al 31 DE MARZO 2016 M\$	Al 31 DE DICIEMBRE 2015 M\$	Variación	
			M\$	%
<b>PASIVOS</b>	1.480.428.719	1.506.914.512	(26.485.793)	-2%
<b>Pasivos Corrientes y no Corrientes</b>	1.630.766.193	1.646.613.591	(15.847.398)	-1%
Crédito Bancario, Proveedores y Bonos	1.150.509.587	1.146.628.733	3.880.854	0%
Ingresos Diferidos por aplicación de NIC 20	411.100.327	427.384.234	(16.283.907)	-4%
Cuentas por Pagar	33.777.388	41.943.359	(8.165.971)	-19%
Otros pasivos	35.378.891	30.657.265	4.721.626	15%
<b>Patrimonio</b>	(150.337.474)	(139.699.079)	(10.638.395)	8%
Capital y Reservas	1.509.102.216	1.509.163.110	(60.894)	0%
Ganancias (pérdidas) acumuladas	(1.659.439.721)	(1.648.862.222)	(10.577.499)	1%
Interés Minoritario	31	33	(2)	-6%

#### 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 y 2016, 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\$115.836.208, 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 Xpress.

## 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.

