

# ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Al 30 de Septiembre 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 PERIODO

Resultados Acumulados	Al 30 de	Al 30 de	Diferencia	Variación
	septiembre	septiembre	M\$	%
	2015	2014		
	M\$	M\$		
<b>Ingresos por Ventas</b>	28.746.554	27.615.310	1.131.244	4%
Pasajeros	15.885.100	15.666.907	218.193	1%
Operadores	8.381.310	7.913.261	468.049	6%
Inmobiliarios y otros	4.480.145	4.035.142	445.003	11%
<b>Costos de Venta y Administración (antes de Depreciación)</b>	(45.993.065)	(44.473.199)	(1.519.866)	-3%
<b>EBITDA (antes de compensaciones)</b>	(17.246.511)	(16.857.889)	(388.622)	-2%
Ingresos por Compensación	17.246.512	16.857.889	388.623	2%
Depreciación y amortización	(17.345.944)	(17.161.876)	(184.068)	-1%
Resultado no Operacional	(34.496.706)	(37.627.376)	3.130.670	8%
<b>PÉRDIDA NETA</b>	(51.842.649)	(54.789.252)	2.946.603	5%

La **pérdida neta** acumulada del periodo por MM\$51.843, 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, y el cambio en los niveles de deuda en USD, permitió una reducción del 5% en las pérdidas netas del periodo.

## EBITDA

**Ingresos:** Los ingresos totales crecieron un 4% respecto a 2014, principalmente por mayores ingresos inmobiliarios de atravesos y paralelismos, aumento en los ingresos de carga e ingresos en los servicios de pasajeros: Merval, Biotrén, Corto Laja y Trenes Turísticos.

Producto de las marejadas del mes de agosto que afectaron las instalaciones de Metro Valparaíso y otros eventos sobre las vías, se redujo a la mitad la frecuencia de los servicios Merval, movilizandolos unos 900 mil pasajeros menos que igual trimestre de 2014 y con menores ingresos de aproximadamente MM\$500 millones en tres meses. Al cierre del tercer trimestre, los pasajeros totales movilizados por Merval disminuyeron un 4%, no obstante lo anterior, los ingresos de esta filial crecieron un 3% en relación a los nueve meses de 2014.

Por su parte, la Filial Tren Central informó una reducción del 35% en los ingresos del servicio de pasajeros Metrotren como producto de la menor disponibilidad de vías por la

EFE ha comunicado al mercado, mediante un hecho esencial remitido a la Superintendencia de Valores y Seguros, la suspensión total de los servicios Metrotren y Terra provistos por Tren Central a partir del 14 de octubre y hasta el 3 de diciembre de 2015, debido a que ello resulta fundamental para facilitar los trabajos en la vía férrea que se realizan para la entrada de los nuevos servicios expresos Santiago-Nos y Santiago-Rancagua

Los nuevos servicios comenzarán su operación a mediados del año 2016.

**Costos:** Una estructura de costos fijos mayormente indexada en el valor de la unidad de fomento, genera el aumento de un 3% en los costos de venta y administración respecto a igual periodo de nueve meses del año 2014.

La disminución en los servicios Metrotren y Santiago-Chillán, han reducido algunos costos variables como energía, mantención de material rodante y de vías. Una proporción de los costos fijos que han debido mantenerse durante la ejecución del proyecto Rancagua Express se ha capitalizado.

Como resultado final, el ebitda de este periodo empeora en MM\$389 (2%) en comparación con los primeros nueve meses del año 2014.

# 1. INGRESOS POR VENTAS Y SERVICIOS

## 1.1 Ingresos de Pasajeros

FILIAL / Servicio		Al 30 de septiembre 2015 M\$	Al 30 de septiembre 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>		15.885.100	15.666.907	218.193	1%	17.813	-5%		
<b>Tren Central</b>	Santiago - Chillán	2.001.025	1.805.667	195.358	11%	196	5%	10.226	5%
	Talca - Constitución	299.844	296.486	3.358	1%	46	-3%	6.481	4%
	Santiago - San Fernando	1.197.718	1.831.838	(634.120)	-35%	998	-36%	1.200	2%
	Trenes Turísticos	269.206		269.206					
<b>Metro Valparaíso</b>	Merval	9.812.781	9.591.789	220.992	2%	14.601	-4%	672	6%
<b>Fesur</b>	Corto Laja	1.608.525	1.478.773	129.752	9%	455	12%	3.536	-3%
	Biotrén	476.773	399.235	77.538	19%	1.126	18%	423	1%
	Victoria - Temuco	219.229	263.120	(43.891)	-17%	391	-8%	560	-10%

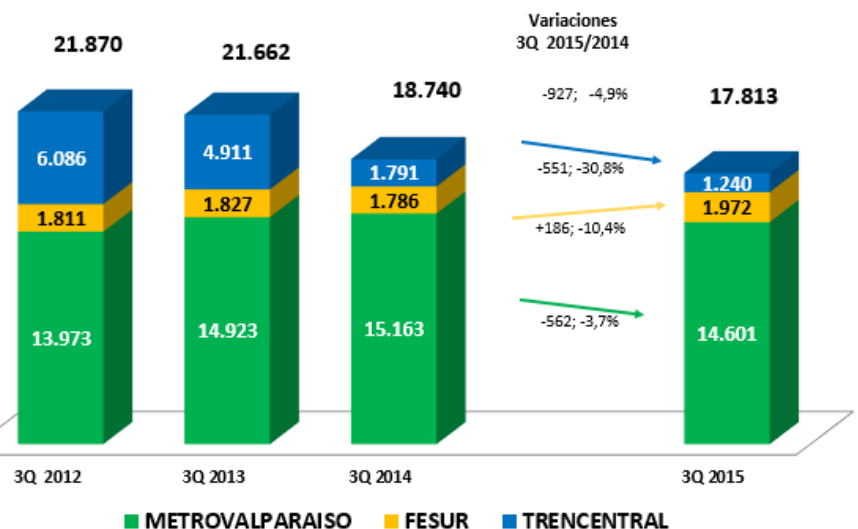
Al 30 de septiembre de 2015, los ingresos respecto a igual semestre de 2014 crecieron \$218 millones, explicado en los servicios de las Filiales Merval y Fesur, sumado a crecimiento en los ingresos de los servicios Santiago Chillán y en venta de pasajes de trenes turísticos, ambos operados por Tren Central. La disminución de ingresos de los Servicios Santiago-San Fernando compensó parte importante de los crecimientos indicados.

Las marejadas del mes de agosto sobre las costas de Valparaíso, dañaron una parte de la infraestructura ferroviaria, la Estación Barón debió estar cerrada por casi dos meses y la frecuencia de los servicios disminuyó desde doce a seis minutos. En el trimestre julio-septiembre 2015, se movilizaron cerca de 900 mil pasajeros menos que en iguales tres meses del año 2014.

Los servicios entre Santiago y San Fernando disminuyen el 36% en los pasajeros, lo que tiene su origen en una menor disponibilidad de vías, dadas las obras construcción del Proyecto Rancagua Express.

El proyecto Rancagua Express consiste en un servicio de alta frecuencia, que iniciará sus operaciones a mediados de 2016 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.

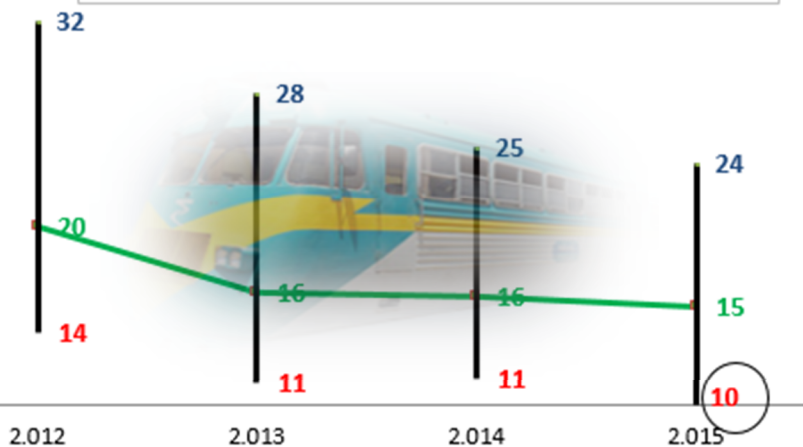
**Miles de Pasajeros Transportados**  
Enero - Septiembre  
2012 - 2015



# 1.1 Comparación trimestral de pasajeros por servicio, 2012 - 2015



Talca - Constitución - miles de pasajeros por Trimestre



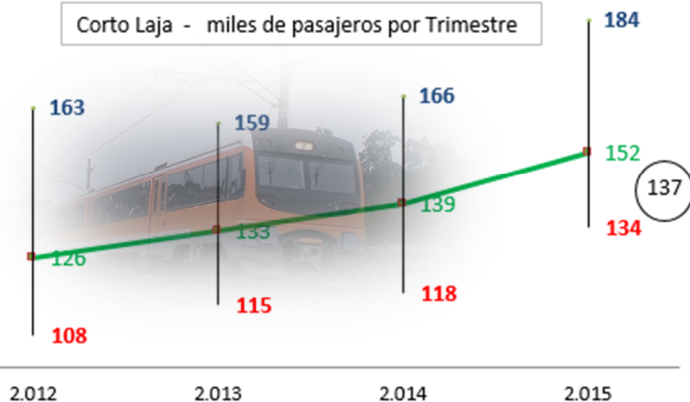
Este ramal, el último de Chile, movilizó 10 mil pasajeros en el tercer trimestre, un 22% menos que en el trimestre anterior. Los residentes de la zona poseen una tarjeta que les da prioridad de atención y desde 2007 toda la infraestructura del ramal fue declarada Monumento Histórico. Su operación recibe un aporte directo del Estado de \$27 millones por mes, como beneficio directo a las comunidades usuarias. En el trimestre, la recaudación promedio mensual por venta de pasajes alcanzó \$3 millones

Victoria - Temuco - miles de pasajeros por Trimestre



122 mil pasajeros utilizaron el servicio Victoria – Temuco entre julio y septiembre 2015, un 18% inferior al trimestre anterior. Con el inicio de las actividades escolares, 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. En el trimestre, la recaudación promedio mensual por venta de pasajes alcanzó \$38 millones.

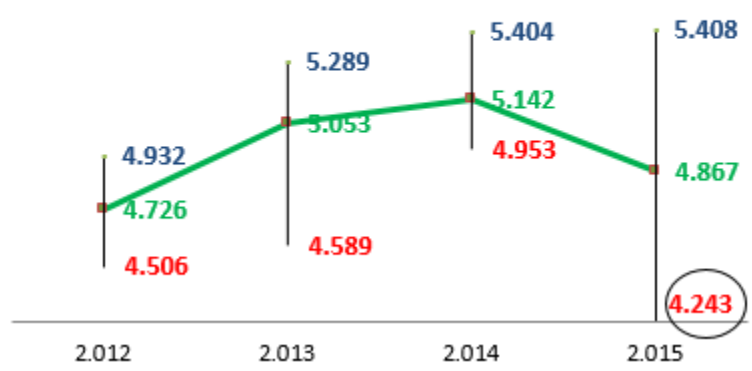
Corto Laja - miles de pasajeros por Trimestre



Este servicio movilizó 137 mil pasajeros en el trimestre, un 2,7% sobre el trimestre anterior. 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. El promedio por venta de pasajes en el último trimestre 2015 fue de \$41 millones por mes.



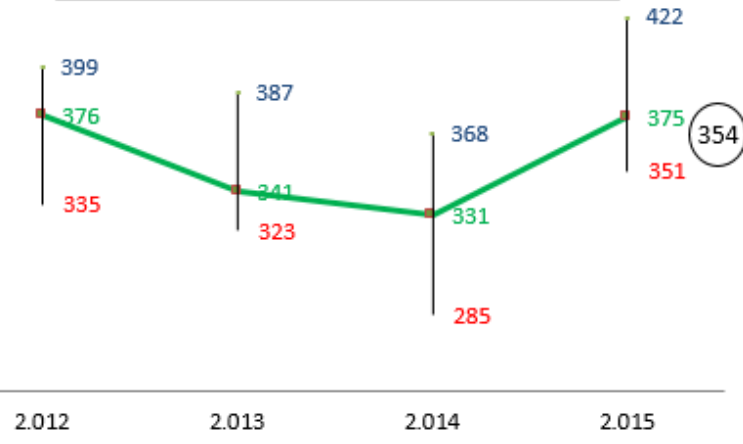
Merval - miles de pasajeros por Trimestre



El servicio Merval movilizó 4,2 millones de pasajeros en el tercer trimestre, un 22% inferior al trimestre previo y un 17% en relación a igual trimestre del año anterior. La disminución en el número de pasajeros de este trimestre, es producto de los daños dejados por las marejadas en las costas de Valparaíso ocurridas a principios de agosto pasado. Con la puesta en servicio de 8 nuevos trenes hacia fines de este año (complemento a la flota actual de 27 trenes), y una vez terminado el reemplazo de la Sala Técnica y su equipamiento, proyectado para abril de 2016, se repondrán 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 hasta hoy presta servicios entre Concepción y la estación Lomas Coloradas, movilizó 354 mil pasajeros en tres meses, un 16% inferior al trimestre anterior y un 7% superior a igual trimestre de 2014. La mejora interanual que muestra el servicio, se relaciona con su renovada oferta comercial y el cumplimiento de frecuencias y horarios. Actualmente 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



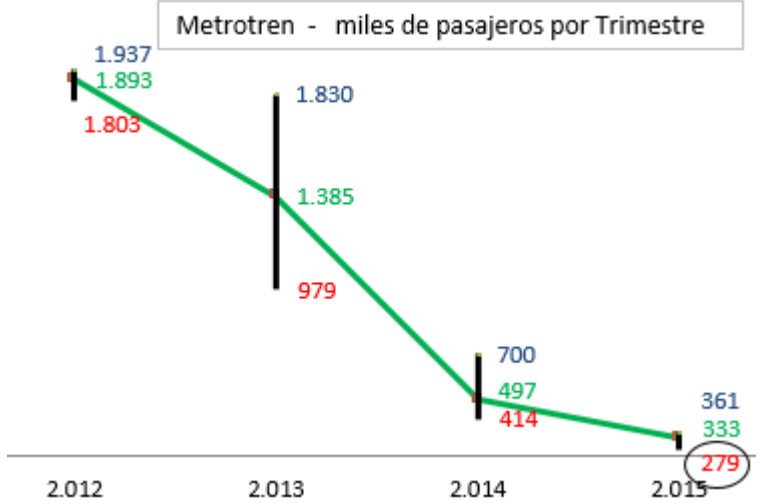
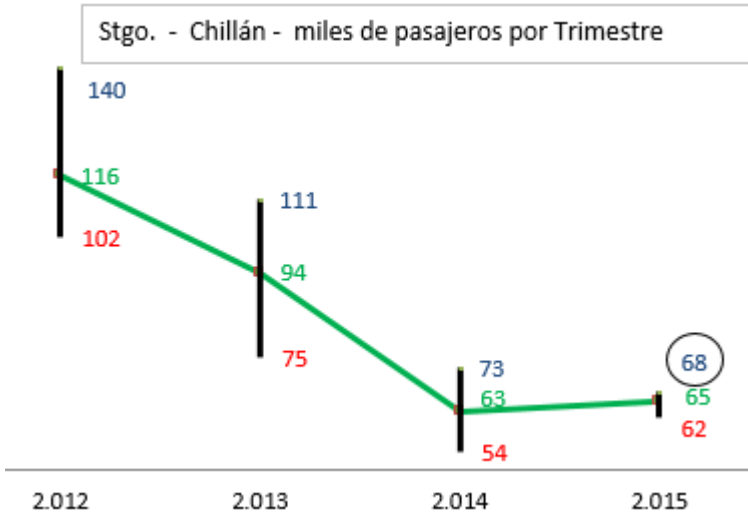
**VOLVIÓ BIOPUNTOS**  
VIAJA | ACUMULA | CANJEA

**VIAJA DURANTE AGOSTO Y CANJEA TUS PREMIOS**

DESDE 20 A 25 VIAJES MENSUALES <b>PORTA-TARJETA</b>	DESDE 26 A 30 VIAJES MENSUALES <b>RECARGA 10 VIAJES</b>	DESDE 31 A 35 VIAJES MENSUALES <b>AGENDA BIOTRÉN</b>
DESDE 36 A 40 VIAJES MENSUALES <b>RECARGA 15 VIAJES</b>	DESDE 41 A 45 VIAJES MENSUALES <b>PARAGUAS BIOTRÉN</b>	DESDE 46 A 50 VIAJES MENSUALES <b>RECARGA 20 VIAJES</b>
MÁS DE 50 VIAJES MENSUALES <b>TARJETA BIOTRÉN \$30.000 DE CARGA*</b>	CANJE SEMANAL 10 VIAJES <b>2 ENTRADAS CINEMARK</b>	CANJE SEMANAL 7 VIAJES <b>JOCKEY BIOTRÉN</b>

**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.

A partir del 13 de octubre y hasta el 3 de diciembre de 2015, estos servicios serán totalmente suspendidos para facilitar los trabajos sobre la vía férrea.

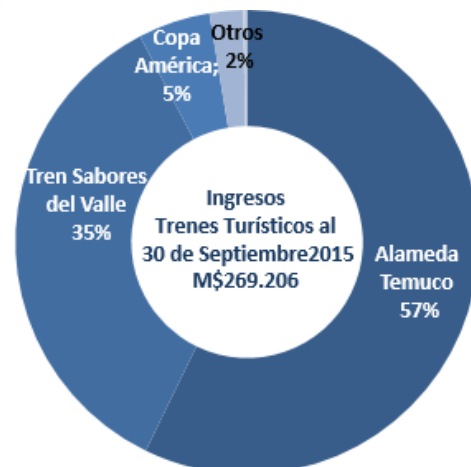
Con el funcionamiento de los nuevos servicios a Nos y Rancagua, se proyecta aumentar unos 20 millones de pasajeros hacia el año 2020.





# 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, 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.

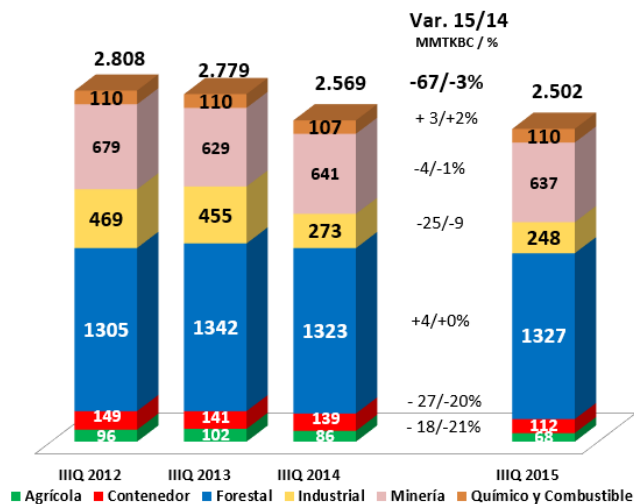


# 1.2 Ingresos desde Operadores de Carga

Servicio	Al 30 de septiembre 2015 M\$	Al 30 de septiembre 2014 M\$	Variación		MM TKBC	
			M\$	%	2015	Var '15 / '14
<b>TOTAL OPERADORES</b>	<b>8.381.310</b>	<b>7.913.261</b>	<b>468.049</b>	<b>6%</b>		
<b>Peaje Variable</b>	<b>4.463.979</b>	<b>4.249.779</b>	<b>214.199</b>	<b>5%</b>	<b>2.502</b>	<b>-3%</b>
Fepasa	3.298.160	3.156.313	141.847	4%	1.826	-3%
Transap	1.165.818	1.093.466	72.352	7%	675	-3%
<b>Canon + Peaje Fijo + Patios</b>	<b>3.917.331</b>	<b>3.663.482</b>	<b>253.849</b>	<b>7%</b>		
Fepasa	2.657.222	2.428.855	228.367	9%		
Transap	1.260.110	1.234.627	25.483	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.

Millones de TKBC por Sector  
IIIQ 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	
	Canon	Peaje Fijo	Mantenimiento Patios	Totales anuales UF
	40.224	96.751	1.764	142.135
			1.764	68.401
<b>* Peaje Fijo LC2:</b>	<b>16.303</b>	<b>4.137</b>		
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	-		

**El sector agrícola**, es operado en un 100% por Fepasa, registrando una caída en 18 millones de TKBC, por menor transporte de productos agrícolas a granel (trigo, soya, maíz y cebada).

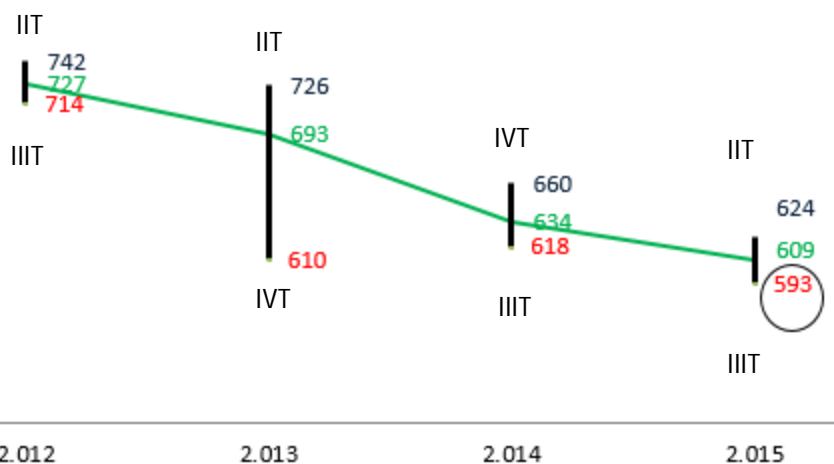
**Respecto a Contenedores**, la caída del 20% se origina en la disminución de carga con origen en Barranca por parte de Transap y en Talcahuano y Teno por parte de Fepasa.

**En el Sector Industrial**, respecto al periodo 2014, la disminución del 9%, principalmente se origina en cemento a granel, transporte de residuos y durmientes de hormigón transportados en el periodo 2014. La actividad de transporte de carga de este sector es 100% Fepasa.

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

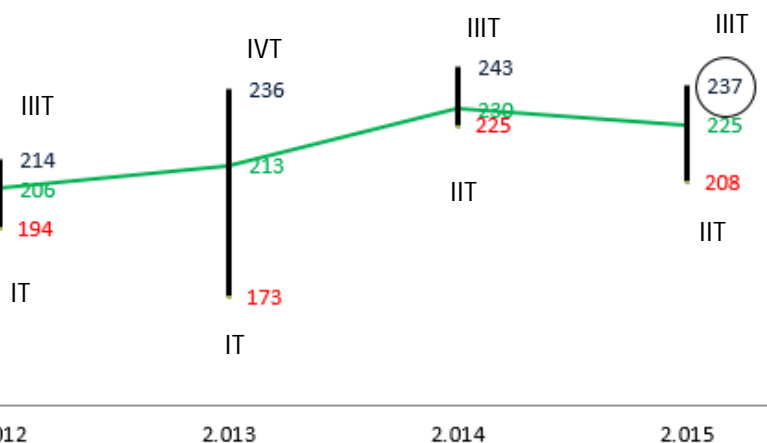


FEPASA - Millones de TKBC por Trimestre



El tercer trimestre, respecto al periodo abril-junio, presentó una disminución de 13 MMTKBC en el transporte de madera, al no operar carga en el tramo Loncoche-Nacimiento, -8 MMTKBC en concentrado de cobre hacia Ventanas y -6 MM de TKBC en Caliza con origen en Talcahuano.

TRANSAP - Millones de TKBC por Trimestre



Respecto al trimestre previo, Transap recuperó los niveles normales de transporte de Celulosa desde Nacimiento hacia los puertos de la octava región. En el trimestre previo, la detención de la planta Santa Fé y el paro de pescadores por 3 días durante mayo habían mermado la carga en aproximadamente 14 MMTKBC. De igual forma, se retornó a los niveles de transporte de Ácido Sulfúrico sobre 25 MM TKBC por mes, debido a que durante el mes de abril, el paro de la fundición Caletones por tres semanas había reducido el transporte de Acido a 10 MMTKBC.

# 1.3 Ingresos Inmobiliarios y otros ingresos

Conceptos	Al 30 de septiembre 2015 M\$	Al 30 de septiembre 2014 M\$	Variación	
			M\$	%
<b>Total Inmobiliarios y Otros Ingresos</b>	4.480.145	4.035.142	445.003	11%
<b>Ingresos Inmobiliarios</b>	3.921.361	3.481.821	439.540	13%
Arriendos	2.502.719	2.460.670	42.049	2%
Atravesos y Paralelismos	1.418.643	1.021.151	397.492	39%
<b>Otros Ingresos</b>	558.783	553.321	5.462	1%

## 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 portadores, 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 30 de septiembre 2015 M\$	Al 30 de septiembre 2014 M\$	Var.	
			M\$	%
<b>EVOLUCION DE TRANSFERENCIAS FISCALES PARA CUBRIR COSTOS</b>	50.843.021	47.447.154	3.395.867	7%
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.	17.246.512	16.857.889	388.623	2%
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).	33.596.509	30.589.265	3.007.244	10%

# 3. COSTOS DE VENTA Y ADMINISTRACIÓN

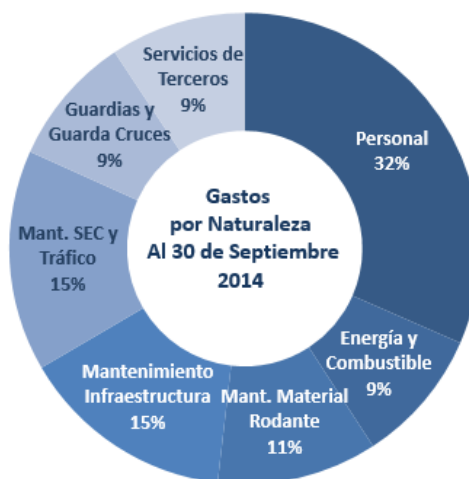
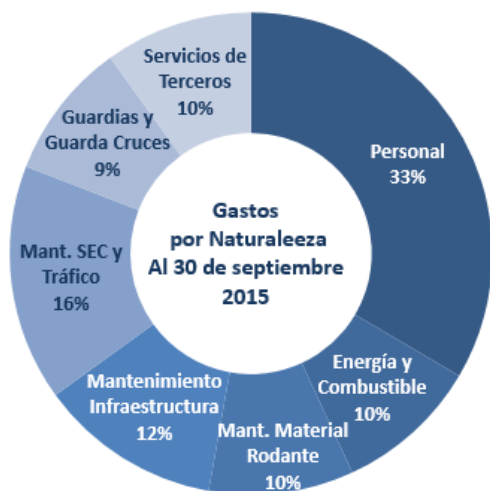
## 3.1 Costos de venta

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

Costos de Venta	Al 30 de septiembre 2015 M\$	Al 30 de septiembre 2014 M\$	Variación	
			M\$	%
<b>Costos de Ventas</b>	<b>33.046.774</b>	<b>32.824.959</b>	<b>221.815</b>	<b>1%</b>
Personal	12.368.395	11.280.740	1.087.655	10%
Energía y Combustible	3.567.765	3.311.034	256.731	8%
Mantenimiento Material Rodante	3.589.108	3.939.443	(350.335)	-9%
Mantenimiento Infraestructura	4.512.531	5.267.865	(755.334)	-14%
Mantenimiento SEC y Tráfico	5.862.281	5.425.364	436.917	8%
Servicio de Guardias y Guarda Cruces	3.402.476	3.198.003	204.473	6%
Costos activables por Interrupción temporal de Servicios Rancagua Express	(3.919.292)	(2.926.461)	(992.831)	34%
Servicios de Terceros	3.663.509	3.328.971	334.538	10%

Los costos de venta (antes de depreciación), alcanzaron \$33.047 millones, sin presentar variaciones respecto a los costos totales del periodo anterior. No obstante, es importante destacar que gran parte de estos costos están expresados en UF. La variación de la UF promedio del periodo 2015 respecto al 2014 fue de +4,4%,

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.

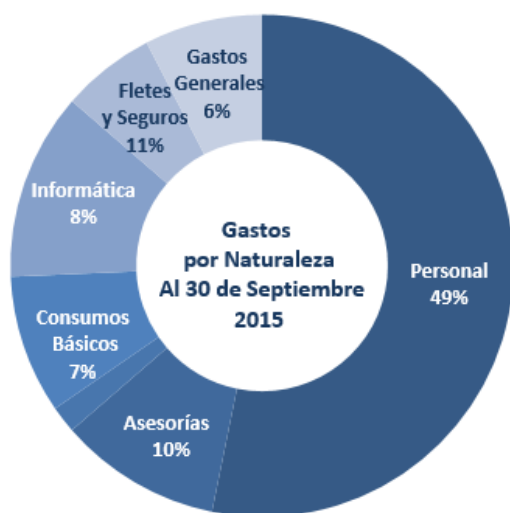


## 3.2 Gastos de Administración

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

Gastos de Administración	Al 30 de septiembre 2015 M\$	Al 30 de septiembre 2014 M\$	Variación	
			M\$	%
<b>Gastos de Administración</b>	<b>12.946.292</b>	<b>11.648.240</b>	<b>1.298.052</b>	<b>11%</b>
Personal	6.380.307	6.253.910	126.397	2%
Asesorías y Servicios Externos	1.252.530	557.760	694.770	55%
Mercadotecnia	207.466	154.691	52.775	25%
Consumos Básicos	952.716	779.655	173.061	18%
Informática y Comunicaciones	1.071.687	1.096.088	(24.401)	-2%
Fletes y Seguros	1.448.398	1.249.317	199.081	14%
Gastos Generales	723.231	741.252	(18.021)	-2%
Contribuciones y otros gastos	909.957	815.567	94.390	10%

Los gastos de administración muestran un aumento de \$1.298 millones (+11%), respecto a 2014. Los principales crecimientos se relacionan con Asesorías, consumos básicos y costo de pólizas de seguros.



# II. ANALISIS DE LOS RESULTADOS NO OPERACIONALES

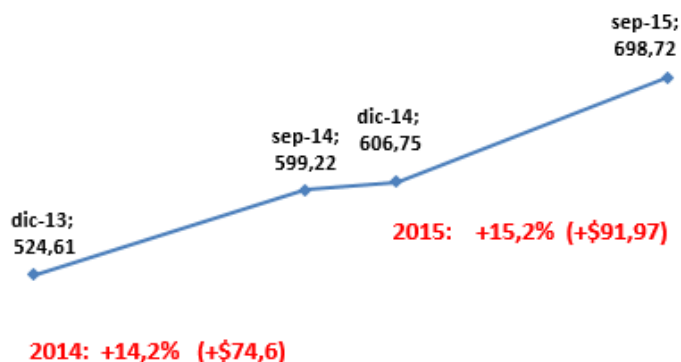
Resultados no Operacionales	Al 30 de septiembre 2015 M\$	Al 30 de septiembre 2014 M\$	Variación R/2014	
			M\$	%
<b>Resultados no Operacionales Totales</b>	<b>(34.496.706)</b>	<b>(37.627.376)</b>	<b>3.130.670</b>	<b>8%</b>
<b>Diferencias de Cambio y UF</b>	<b>(31.972.411)</b>	<b>(37.338.603)</b>	<b>5.366.192</b>	<b>14%</b>
Diferencias de Cambio	(4.036.961)	(7.471.174)	3.434.213	46%
Resultados por UF	(27.935.450)	(29.867.429)	1.931.979	6%
<b>Otros resultados no operacionales (netos)</b>	<b>(2.524.295)</b>	<b>(288.773)</b>	<b>(2.235.522)</b>	<b>774%</b>
Valuación por IVA de baja recuperación	(6.693.442)	(3.001.561)	(3.691.881)	-123%
Costos Oficina Reestructuración PMO	(947.340)	(1.189.216)	241.876	20%
Indemnizaciones Extraordinarias por Reestructuración	(81.946)	(919.949)	838.003	91%
Juicios y litigios	(95.724)	(795.677)	699.953	88%
Resultados en venta de activos y materiales	1.252.066	721.159	530.907	74%
Ingresos Financieros	3.690.937	3.825.377	(134.440)	-4%
Otros resultados no operacionales (netos)	(798.860)	(15.672)	(783.188)	4997%
Participación en IPESA	1.150.014	1.086.766	63.248	6%

## Diferencias en el valor de la UF y USD

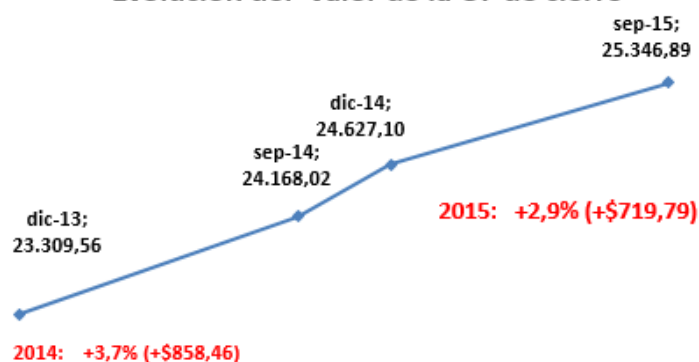
Las variaciones originadas por el crecimiento de un 15,2% en el tipo de cambio USD, y una variación de 2,9% en el valor de UF aplicada al stock de deuda financiera generó *pérdidas "contables"* de MM\$31.972, cifra inferior en un 14% a las pérdidas registradas por estos conceptos en igual periodo del año anterior.

La administración estima que existe una cobertura implícita por la indexación de las deudas de EFE que cubre directamente el Estado.

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



**Evolución del Valor de la UF de cierre**





# III. ANALISIS DEL ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

Estados Resumidos de Situación Financiera	Al 30 de septiembre 2015 M\$	Al 31 de diciembre 2014 M\$	Variación	
			M\$	%
<b>Activos</b>	1.367.082.054	1.389.331.751	(22.249.697)	-2%
1- Efectivo, efectivo equivalente y otros activos financieros	143.959.324	151.111.176	(7.151.852)	-5%
2- Aportes por recibir del Estado	148.308.522	228.088.968	(79.780.446)	-35%
3- Inmovilizado Material	1.048.988.065	969.522.578	79.465.487	8%
4- Inversiones en Empresas Relacionadas	13.434.508	12.513.830	920.678	7%
5- Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	7.393.832	19.161.579	(11.767.747)	-61%
6- Otros activos	4.997.803	8.933.620	(3.935.817)	-44%

## 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 30 de septiembre de 2015 de esas cuentas a cobrar:

Aportes del Estado y Subsidios MTT por Cobrar	Al 30 de septiembre 2015 M\$	Al 31 de diciembre 2014 M\$	Remesas Recibidas M\$
<b>Ley Presupuesto 2015</b>	<b>69.683</b>	<b>155.240</b>	<b>(85.556)</b>
Fondos para Indemnizaciones	349	1.396	(1.046)
Aporte Mantenimiento Infraestructura	6.082	21.115	(15.033)
Mantenición y rehabilitación Arica a La Paz	3.980	5.306	(1.327)
Servicio de la Deuda	5.343	37.331	(31.987)
Intereses de la Deuda	11.509	41.331	(29.823)
Aportes Planes Trienales	42.420	48.760	(6.340)
<b>Subsidios MTT (Convenios a 20 años)</b>	<b>78.625</b>	<b>72.849</b>	
FESUB - Extensión a Coronel y Trenes	43.292	40.693	
MERVAL - Trenes para Aumento Frecuencias	23.078	20.923	
TREN CENTRAI - Trenes adicionales RX	12.255	11.233	
<b>Total</b>	<b>148.308</b>	<b>228.089</b>	<b>(85.556)</b>

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

Cuadro de Inversiones	Inversión enero- septiembre 2015 MM\$	Inversión Acumulada MM\$
<b>Proyectos de Pasajeros</b>	<b>84.381</b>	<b>227.397</b>
Inversiones Rancagua Express	52.197	181.192
Biotrén	20.462	28.665
Metro Valparaiso	11.722	17.540
<b>Inversiones Ferrocarril Arica a La Paz</b>	<b>3.909</b>	<b>28.138</b>
<b>Mantenimiento mayor de Vías</b>	<b>5.746</b>	<b>13.442</b>
<b>Continuidad Operacional</b>	<b>2.798</b>	<b>8.773</b>
<b>Otros Proyectos</b>	<b>8.737</b>	<b>18.780</b>
<b>Subtotal Inversiones</b>	<b>105.571</b>	<b>296.530</b>

Con fecha 6 de agosto de 2014, se publicó en el Diario Oficial el Plan Trienal de Inversiones por el periodo 2014 – 2016. Las inversión acumulada al 30 de septiembre de 2015 con cargo a este plan trienal alcanza MM USD 47.

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

### 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
<b>Créditos fiscales por Compras de Activo Fijo (*)</b>	<b>4.582</b>	<b>12.989</b>	<b>(8.407)</b>
<b>Cuentas comerciales</b>	<b>2.812</b>	<b>6.172</b>	<b>(3.360)</b>
Cobro Bienes Nacionales	-	930	(930)
Cuentas por Cobrar a CGE	226	1.714	(1.488)
Cuentas por Cobrar Fepasa	540	1.230	(690)
Cuentas por Cobrar Transap	228	45	183
Otras cuentas por cobrar , arriendos	1.442	1.877	(435)
Cuentas por Cobrar EPA	293	293	-
Cuenta por Cobrar NGR Inversiones	83	83	-
<b>Total</b>	<b>7.394</b>	<b>19.161</b>	<b>(11.767)</b>

\*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. En el periodo se obtuvo la devolución de \$19.305 millones por este concepto.

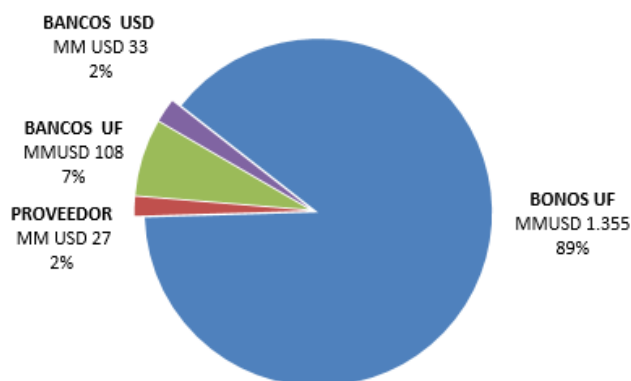
Estados Resumidos de Situación Financiera	Al 30 de septiembre 2015	Al 31 de diciembre 2014	Variación	
	M\$	M\$	MS	%
<b>Pasivos</b>	1.367.082.054	1.389.331.751	(22.249.697)	-2%
<b>Pasivos Corrientes y no Corrientes</b>	1.514.587.662	1.484.911.381	29.676.281	2%
Crédito Bancario, Proveedores y Bonos	1.149.244.156	1.066.458.345	82.785.811	8%
Ingresos Diferidos por aplicación de NIC 20	313.073.390	370.251.825	(57.178.435)	-15%
Cuentas por Pagar	22.757.830	19.113.568	3.644.262	19%
Otros pasivos	29.512.286	29.087.643	424.643	1%
<b>Patrimonio</b>	(147.505.608)	(95.579.630)	(51.925.978)	54%
Capital y Reservas	1.482.724.541	1.482.807.862	(83.321)	0%
Ganancias (pérdidas) acumuladas	(1.630.230.179)	(1.578.387.531)	(51.842.648)	3%
Interés Minoritario	30	39	(9)	-23%

#### 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 periodo 2015 se ha colocado la emisión de bonos locales Serie AB por UF 3.000.000 (MM\$76.040), 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 de han vencido durante el periodo. En monto cancelado correspondiente a cuotas de capital asciende a MM\$31.987 y el de intereses a MM\$29.983.

#### Deuda Financiera por Origen al 30 de septiembre 2015 (MM USD 1.523)



# V. INDICADORES FINANCIEROS Y DE ACTIVIDAD

## 1. Liquidez

La cartera de instrumentos financieros y caja de EFE alcanza a MM\$143.959, 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 rentabilidad mediante un estricto seguimiento al Ebitda, calculado sin incorporar los ingresos correspondientes a aportes de mantenimiento de infraestructura. Los ingresos totales se han incrementado un 4%, en tanto los costos crecieron un 3%. El Ebitda presenta un deterioro del 2% respecto a igual periodo 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.
- 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.

