
**ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS
CONSOLIDADOS
Al 31 de diciembre de 2012**



Doce trenes de última generación serán parte de los nuevos servicios Xpress Santiago- Nos-Rancagua, que la Empresa de Ferrocarriles del Estado pondrá en servicio el primer semestre de 2014.

La inversión que alcanza los US \$68 millones, 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. Las inversiones totales contempladas en El proyecto Rancagua Xpress serán de aproximadamente USD 254,7 millones.

Contenido

.....	1
I. ANALISIS DE LOS RESULTADOS OPERACIONALES	3
1. Ingresos por ventas y servicios:.....	4
1.1. Ingresos de Pasajeros:.....	5
1.2. Ingresos desde Operadores de Carga:	7
1.3. Ingresos Inmobiliarios:	9
1.4. Ingresos por ventas de servicios y otros:	9
2. Ingresos por Compensación de Subsidios:.....	10
3. Costos de Venta y gastos de Administración.	11
3.1. Costos de Venta:	11
3.2. Costos de Administración:.....	12
4. EBITDA.....	13
II. ANALISIS DE RESULTADOS NO OPERACIONALES	15
III. RESULTADO NETO	16
IV. ANALISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	17
A. Estructura del Activo.	17
1. Efectivo, equivalente y otros activos financieros:.....	17
2. Deudores Comerciales y otras cuentas:	18
3. Inmovilizado Material (Propiedades, planta y equipos y propiedades de Inversión):	18
B. Estructura del Pasivo y Patrimonio	19
1. Pasivos Financieros:	19
2. Patrimonio.....	19
V. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO.....	20
VI. INDICADORES FINANCIEROS Y ACTIVIDAD.....	20
1. Liquidez	20
2. Endeudamiento	20
3. Rentabilidad	20
4. Diferencia entre el valor libro y valores de mercado	21
5. Factores de Riesgos.....	22

RESULTADOS OPERACIONALES

I. ANALISIS DE LOS RESULTADOS OPERACIONALES

Conceptos	2012 M\$	2011 M\$	Variación	
			M\$	%
1. Ingresos por Ventas	40.694.036	33.489.081	7.204.955	22%
1.1 Pasajeros	25.877.988	20.799.424	5.078.564	24%
1.2 Operadores	10.431.784	9.350.775	1.081.009	12%
1.3 Inmobiliarios	3.225.245	2.533.470	691.775	27%
1.4 Venta de Servicios y Otros	1.159.019	805.412	353.607	44%
2. Ingresos por Compensación	20.417.000	23.913.000	(3.496.000)	-15%
3. Costos (antes de Depreciación)	60.055.095	59.897.717	(157.378)	0%
3.1 Costos de Ventas	45.541.651	43.883.602	(1.658.049)	-4%
3.2 Costos de administración	14.513.444	16.014.115	1.500.671	9%
3. EBITDA	1.055.941	(2.495.636)	3.551.577	142%

Al 31 de diciembre de 2012, la Empresa registra un mejoramiento en EBITDA⁽¹⁾ de MM\$3.551 en comparación al ejercicio anterior. **Este mejor EBITDA es resultado de un incremento del 22% en los ingresos por Ventas, sin crecimiento en los costos totales y con ahorros en costos de administración de un 9%.**

En 2012, los ingresos de Pasajeros aumentaron un 24% respecto a 2011, consolidando la tendencia constante de mejora mostrada con cada uno de los trimestres de comparación con el año anterior. Un aspecto destacable generador de mayores ingresos, es el aumento en el volumen de pasajeros transportados en todos los tramos de servicios entre las regiones V y la IX, movilizand o en el año 29,5 millones de pasajeros, cifra record respecto a 2011 y 2010.

Esta misma tendencia al alza ha mostrado el segmento de Operadores de Carga, quienes han movilizad o por la infraestructura ferroviaria de EFE un 6% más de toneladas kilómetro que en igual periodo del año anterior, aumentando los ingresos por servicios de este segmento en un 12%.

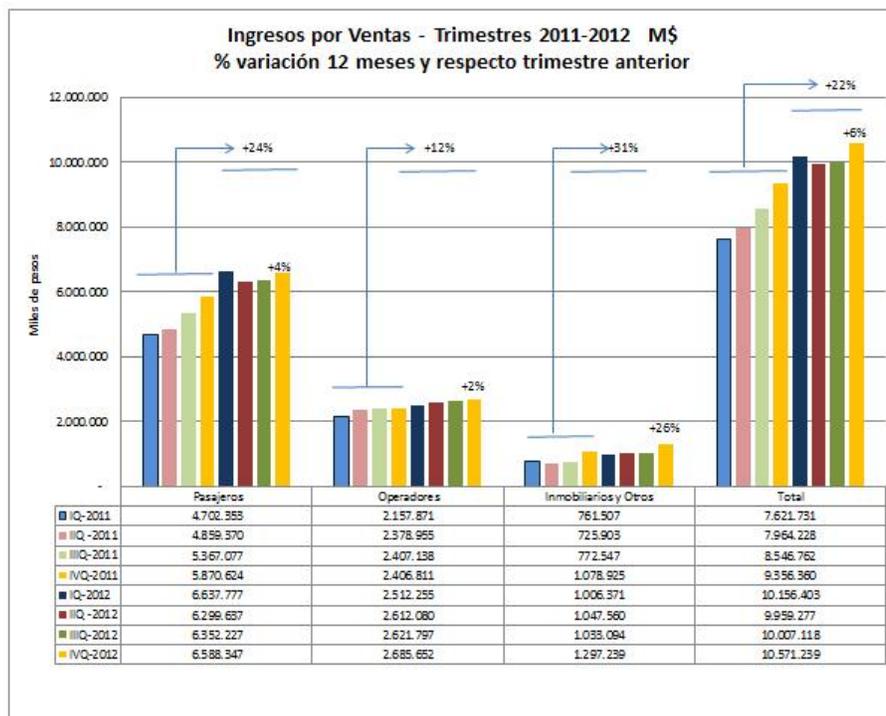
Es destacable que con un crecimiento de ingresos por ventas del 22%, los costos totales no aumenten respecto al año anterior. Este resultado en gestión de costos, es producto de un eficaz control de gastos y un programa de renegociación de grandes contratos iniciado en 2011.

Estos mejores resultados operacionales de \$7.047 millones, han permitido al Estado de Chile disminuir las transferencias destinadas a mantenimiento de la infraestructura ferroviaria del país en un 15% respecto al año 2011 (ver Ingresos por Compensación).

(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.

1. Ingresos por ventas y servicios:

Para el ejercicio 2012, los ingresos por ventas y servicios ascienden a \$40.694 millones, valor que supera en \$7.205 millones (22%), a los ingresos del año 2011. El segmento transporte de pasajeros acumuló un 24% de crecimiento, el segmento Operadores de Carga un 12% y el segmento inmobiliario y otros un 31%, consolidando en un total del 22%.



Desde una perspectiva trimestral, los ingresos operacionales por ventas del IVQ-2012 por \$10.571 millones, superaron en un 13% a los ingresos del IVQ-2011 y un 6% respecto al trimestre anterior.

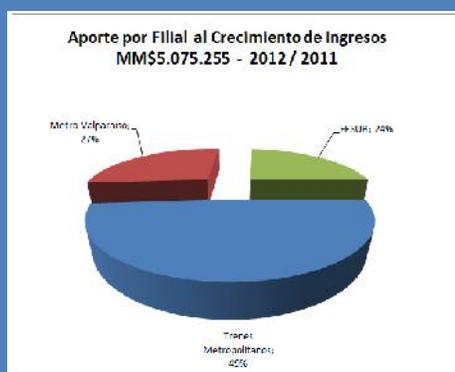
Las aportaciones de ingresos de cada uno de los segmentos operativos a los ingresos por ventas puede ser graficada de la siguiente forma:



Se puede apreciar un aumento de participación en los ingresos totales del segmento de pasajeros, que pasa desde un 62% en 2011, a un 63% en 2012 y una disminución desde un 28% a un 26% en el segmento Operadores de Carga.

1.1. Ingresos de Pasajeros:

FILIAL / Servicio	2012 M\$	2011 M\$	Variación	
			M\$	%
Total Ingresos de Pasajeros	25.877.989	20.799.424	5.078.565	24%
Trenes Metropolitanos	12.232.453	9.750.194	2.482.259	25%
Santiago - Chillán	3.915.141	2.780.916	1.134.225	41%
Talca - Constitución	591.201	409.394	181.808	44%
Santiago - San Fernando	7.561.826	6.559.884	1.001.941	15%
Expreso Maule	164.285		164.285	N.A.
Metro Valparaíso	10.742.409	9.356.933	1.385.476	15%
FESUB	2.903.127	1.692.297	1.210.830	72%
Corto Laja	2.082.240	1.098.212	984.028	90%
Biotrén	567.879	432.004	135.875	31%
Victoria - Temuco	253.007	162.080	90.927	56%



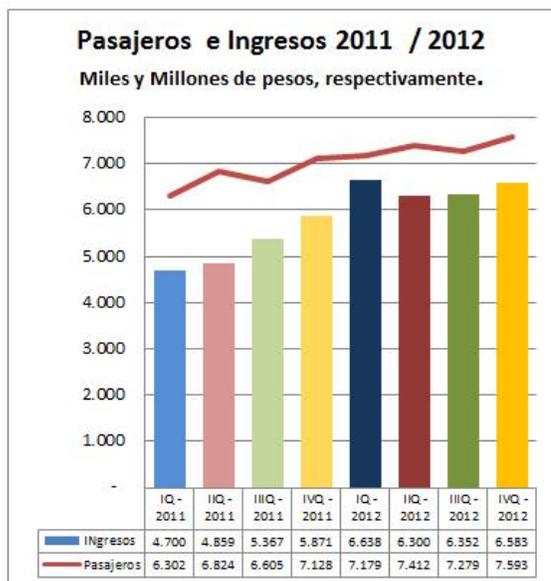
En comparación con el año anterior, los ingresos relacionados con el servicio de pasajeros presentan un aumento del 24%, pasando desde \$20.799 millones a \$25.878 millones, con un crecimiento de \$5.079 millones y que se explica de la siguiente forma:

- Un 45% del crecimiento (\$2.300 millones) proviene de mayores ingresos generados por los servicios de Santiago – Chillán, Santiago – San Fernando y Expreso Maule. En el caso de los Servicios Santiago – San Fernando, el crecimiento incluye los resultados positivos de la aplicación de un programa destinado a evitar la evasión en la Filial Trenes Metropolitanos.
- Un 27% (\$1.384 millones) del crecimiento de Ingresos, es aportado por los servicios que presta Merval, empresa que aumentó en un 10% el número de pasajeros transportados respecto al año 2011.
- Un 35% (\$1.767 millones) del crecimiento se origina en el otorgamiento por parte del Estado, de un aporte a la operación de los servicios del tramo Corto Laja, el que es entregado por el Estado desde agosto de 2011, por un valor de \$131 millones

mensuales y aportes adicionales al Servicio Talca-Constitución por \$30 millones mensuales, que se percibió entre enero y junio de 2012. Ambos aportes estatales tienen como objetivo mejorar la accesibilidad de los habitantes de localidades intermedias a localidades con mayores niveles de desarrollo.

- Un 4,5% del crecimiento de ingresos de pasajeros (\$225 millones), es aportado por los Servicios Biotren y Victoria-Temuco.

A continuación se presenta el movimiento total de pasajeros y su correlación con los ingresos para los ejercicios 2011 y 2012:



Como se aprecia en el gráfico, se destaca un constante aumento en el volumen de pasajeros transportados en cada trimestre (en rojo), lo que se confirma en todos los tramos de los servicios de pasajeros entre la V y la IX regiones, movilizandolos a 29 millones de pasajeros en 2012.

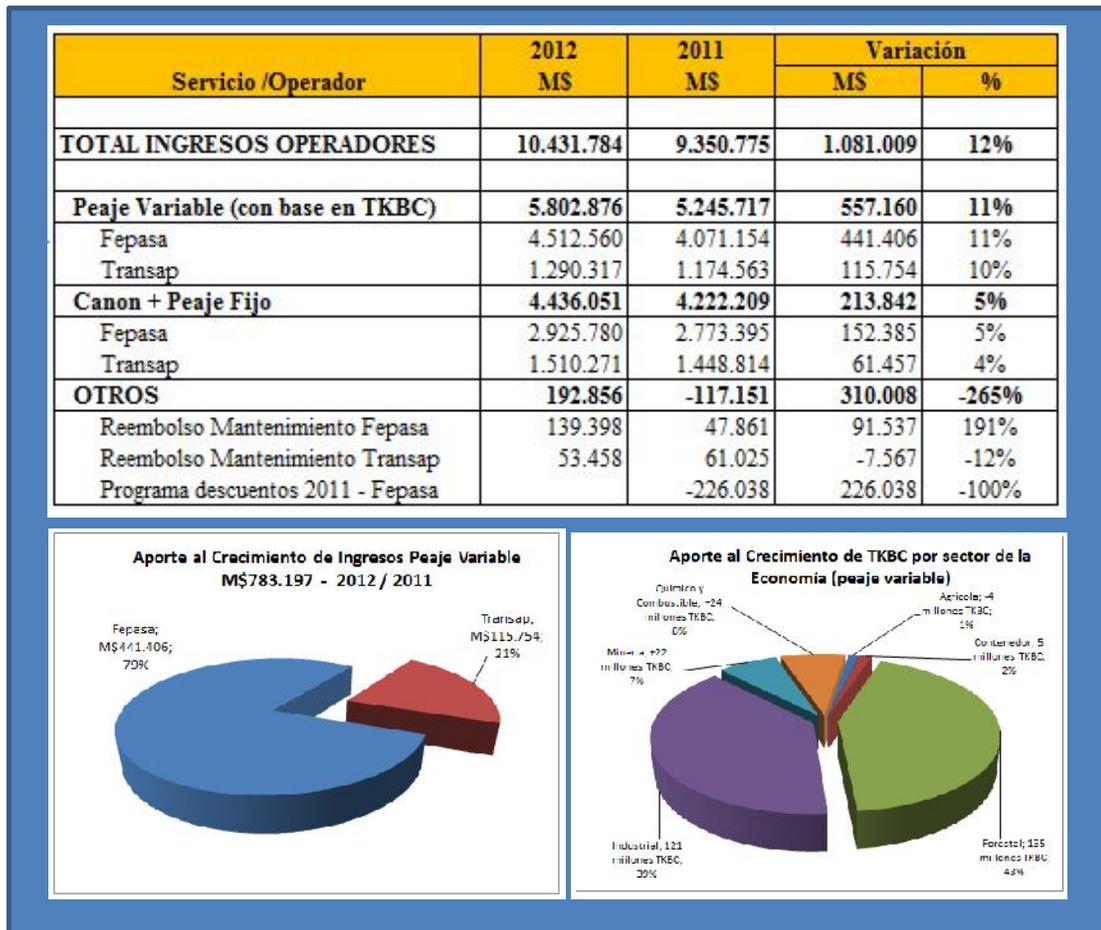
Los servicios que operan las empresas filiales Merval, Trenes Metropolitanos y Fesub, aumentaron el transporte de pasajeros en un 9.7%, movilizandolos, respecto al año anterior, más de 2,6 millones de pasajeros adicionales, aproximadamente 217 mil pasajeros adicionales por mes.

El 1 de junio de 2012, se inició “El servicio “Expreso Maule” de Trenes Metropolitanos S.A., lo que optimiza los tiempos de viaje y contribuye así a elevar la calidad de vida de miles de personas usuarias del sistema ferroviario. Este servicio tiene carácter de “Expreso” en el tramo Santiago – San Fernando y da la posibilidad de interconectar ciudades de la sexta región y séptima región hasta Talca (actualmente hasta Linares), a precios muy convenientes.

A partir de enero 2012, se aplicó un reajuste de tarifas a los distintos servicios de pasajeros, lo que explica el crecimiento en los ingresos totales del primer trimestre 2012 respecto al último trimestre de 2011. La actualización de tarifas, mantendrá el modo ferroviario como una opción competitiva y conveniente y con una excelente relación precio/calidad.

A partir del 7 de junio de 2012, se aplicó una significativa reducción tarifaria por los servicios ferroviarios de cercanía que une Temuco y Victoria. Esta reducción en las tarifas a los usuarios es gracias a una transferencia que el Ministerio de Transportes le asignó a la Empresa FESUB S.A., en el marco de los aportes financieros para regiones de la Ley Espejo del Transantiago. En 2011, este servicio transportó cerca de 315 mil pasajeros, más del doble de los 153 mil transportados en 2007. El año 2012, muy por sobre las expectativas, este servicio transportó sobre 412 mil pasajeros, un 31% más que el año 2011.

1.2. Ingresos desde Operadores de Carga:



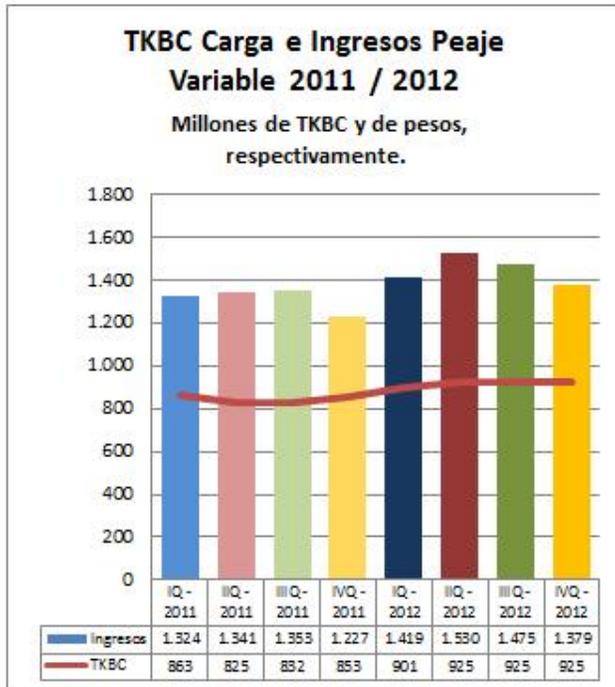
El servicio de transporte de carga lo realizan las empresas porteadoras FEPASA y TRANSAP, las que operan los servicios desde el año 1994 y 2000, respectivamente. Un contrato de acceso regula los derechos y obligaciones entre EFE y las empresas indicadas, para el uso de la infraestructura ferroviaria de EFE. Los porteadores son las empresas que sostienen la relación directa con los clientes, empresas generadoras de carga de los diversos sectores de la economía.

El uso de la infraestructura ferroviaria que hacen los operadores de carga, genera ingresos a EFE a través de cobros fijos por Canon y Peaje, más un cobro variable de UF 71 por cada millón de TKBC (1). A partir del tercer trimestre 2011, se recuperaron los niveles de actividad de los operadores, como resultado del término de la huelga de contratistas de Codelco y de puertos en la octava Región. A partir de agosto 2011, Fepasa inició el transporte de alimentos para salmones entre Escuadrón y Frutillar. Como incentivo a la utilización de este tramo de la vía, EFE factura cada millón de TKBC a un precio especial de UF 10.

(1) Abreviatura utilizada para la expresión “Toneladas Kilómetros Brutos Completas”, este indicador comprende el peso en toneladas de la carga y del material rodante que la transporta.

Respecto al año 2011, el crecimiento del 11% en ingresos variables se explica por: aumento del 9% en las Toneladas kilómetros brutos completos (TKBC) y por la indexación mensual de tarifas, expresadas en Unidades de Fomento.

Hasta marzo de 2011, existió un descuento mensual a Fepasa por UF 3.500, que totalizó para ese año \$226 millones.



Como se aprecia en el gráfico, los ingresos variables de carga por trimestre han tenido para ambos años un comportamiento estacional, en donde el segundo trimestre los ingresos crecen respecto al primero, con un tercer y cuarto trimestre en descenso, esto último se deriva de los mantenimientos anuales en las plantas de celulosa, especialmente en el IV Q.

1.3. Ingresos Inmobiliarios:

Concepto	2012 M\$	2011 M\$	Variación	
			M\$	%
TOTAL INGRESOS INMOBILIARIOS	3.225.245	2.533.470	691.775	27,3%
ARRIENDOS	2.361.110	1.962.161	398.949	20,3%
Paseo Estación	394.269	381.358	12.911	3,4%
Arriendo instalaciones FEPASA	105.587	82.911	22.676	27,3%
Arriendo de terrenos	1.028.463	769.005	259.458	33,7%
Arriendos habitacionales	109.803	107.853	1.950	1,8%
Arriendos comerciales	217.484	209.116	8.368	4,0%
Propiedades INVIA	394.733	321.510	73.223	22,8%
Espacios publicitarios y otros relacionados	110.771	90.408	20.363	22,5%
ATRAVIESOS Y PARALELISMO	864.134	571.309	292.825	51,3%
Ingresos fijos	666.121	387.235	278.886	72,0%
Ingresos variables	150.480	125.004	25.476	20,4%
Ingresos por cruces y otros	47.533	59.070	(11.537)	-19,5%

El segmento inmobiliario de la Empresa, se deriva de la explotación comercial de sus terrenos y edificaciones, en la forma de arriendos (comerciales o habitacionales), cobros por atravesos y paralelismo en la vía férrea.

Como se aprecia en la tabla, el crecimiento de ingresos para el periodo 2012, respecto a 2011, se origina en el aumento de un 20% en los ingresos por arriendo de inmuebles y de un 51% en los ingresos por atravesos y paralelismo en la vía férrea.

1.4. Ingresos por ventas de servicios y otros:

Concepto	2012 M\$	2011 M\$	Variación	
			M\$	%
TOTAL OTROS INGRESOS	1.159.019	805.412	353.607	43,9%
Energía de tracción Fepasa	482.322	274.581	207.741	75,7%
Trabajos para terceros	397.738	279.085	118.653	42,5%
Otras prestaciones	156.319	118.619	37.700	31,8%
Arriendo de maquinarias	106.347	111.283	(4.936)	-4,4%
Consumos básicos Fepasa	16.293	21.844	(5.551)	-25,4%

Los ingresos clasificados en este grupo por \$1.159 millones, incluyen principalmente los cobros de energía eléctrica de tracción a Fepasa y trabajos de mastranza ferroviaria a terceros.

Respecto al ejercicio 2011, el crecimiento del 44% se explica por ingresos relacionados con los cobros de energía eléctrica de Tracción a FEPASA, mayores ingresos por trabajos de Mastranza a terceros, ventas de bases de licitación (derivados del Proyecto Rancagua Xpress) y los ingresos de los servicios de Trenes Turísticos.

Durante el año 2012, los ingresos por energía de Tracción incluyen los consumos realizados por Fepasa en los patios de maniobra de los años 2012 y 2011, debido a que en el año anterior no existía un acuerdo de precios que permitiera ejecutar los cobros.

El crecimiento que refleja el rubro Otras prestaciones, se origina por servicios de mastranza.

2. Ingresos por Compensación de Subsidios:

A partir de presentes estados financieros, EFE modificó su política contable para el registro de las Transferencias de Recursos que recibe del Estado. Hasta hoy, dichos recursos se registraban contablemente bajo el “método de capital”, es decir, como aumentos de patrimonio, por lo que el estado de resultados no reflejaba los resultados reales de la actividad ferroviaria, al no reconocer, en compensaciones de sus costos, las transferencias de recursos del Estado destinados a cubrirlos íntegra o parcialmente..

Considerando además que a partir del año 2011, la Ley de Presupuestos de la Nación, contempla para EFE transferencias directas destinadas a cubrir ciertos costos operacionales específicos, la Empresa modificó el sistema contable para el registro de subvenciones, pasando desde el “Método del Capital”, descrito en el párrafo anterior, al “Método de la renta”. La Norma Internacional de Contabilidad NIC 20, establece que bajo este segundo método, 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 efectos sobre los resultados del año 2012 y 2011 (reexpresado para fines comparativos):

Concepto - utilidad (pérdida)	2012 M\$	2011 M\$	Variación M\$
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.	20.417.000	23.913.000	(3.496.000)
b) Las Inversiones en infraestructura y material rodante, lo que permitirá compensar los gastos en depreciación de los activos que han sido adquiridos mediante subsidio.	203.000	88.206	114.794
c) 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 las 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)	44.234.223	46.312.653	(2.078.430)
EFFECTO TOTAL EN RESULTADOS - Utilidad (pérdida)	64.854.223	70.313.859	(5.459.636)

Como se aprecia en la tabla anterior, producto de este cambio de criterio, los ingresos operacionales del año 2012 aumentaron en MM\$20.417, cifra inferior en MM\$3.496 al año anterior reexpresado.

3. Costos de Venta y gastos de Administración.

3.1. Costos de Venta:

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

Concepto	2012 M\$	2011 M\$	Variación	
			M\$	%
COSTOS DE VENTAS	45.541.651	43.883.602	(1.658.049)	-3,8%
Personal	13.297.094	11.458.129	(1.838.965)	-16,0%
Energía y Combustible	5.230.111	5.228.873	(1.238)	0,0%
Mantenimiento Material Rodante	6.775.100	8.293.411	1.518.311	18,3%
Mantenimiento Infraestructura	5.548.289	5.635.420	87.131	1,5%
Mantenimiento SEC y Trafico	6.695.227	6.091.823	(603.404)	-9,9%
Servicios Guardia y Guarda Cruce	3.620.984	3.440.867	(180.117)	-5,2%
Servicios Terceros	4.374.846	3.735.079	(639.767)	-17,1%

Los costos de venta (antes de depreciación), alcanzaron \$45.541 millones durante el ejercicio, un 3,8% superior al año anterior.

La razón de costos directos a costos totales (sin depreciación), es 75,8%, lo que da cuenta del uso y destino de los recursos en la provisión de servicios ferroviarios. Esta razón se eleva a 82,4% al incluir la depreciación.

La disminución de los gastos de mantención de Material Rodante, es reflejo, a partir del inicio del cuarto trimestre 2011, de los ahorros obtenidos en la negociación del contrato con Temoinsa, empresa que realiza el mantenimiento de trenes de la Empresas Fesub y Trenes Metropolitanos. El incremento en otros costos directos de venta es producto de la mayor actividad del transporte de pasajeros y de carga y de la indexación de precios, por cuanto muchos de ellos están expresados en UF.

Respecto a la reconfiguración comercial y técnica del contrato con Temoinsa, con fecha 19 de enero de 2012, se informó el término anticipado de los contratos y la firma de uno nuevo por un plazo de 10 años. Este nuevo contrato, constituirá para EFE un ahorro de gastos, inversiones y desembolsos futuros por MM\$8.168 al año 2014.

3.2. Costos de Administración:

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

Concepto	2012 M\$	2011 M\$	Variación	
			M\$	%
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	14.513.444	16.673.544	2.160.100	13,0%
Personal	6.063.290	6.793.125	729.835	10,7%
Investigacion y Desarrollo	1.434.452	1.702.753	268.301	15,8%
Mercadotecnia	219.966	292.059	72.093	24,7%
Consumos Básicos	1.318.653	1.426.478	107.825	7,6%
Informática y Comunicaciones	1.353.511	1.516.324	162.813	10,7%
Fletes y Seguros	1.620.913	1.600.338	(20.575)	-1,3%
Gastos Generales	966.076	1.854.969	888.893	47,9%
Serv. Adm. e Impuestos	1.536.584	1.487.498	(49.086)	-3,3%

Los gastos de administración, netos de depreciación, totalizaron el año 2012 en \$ 14.513 millones, resultando inferiores a los gastos de 2011. Los principales ahorros se ubican en los gastos de personal y en los gastos generales.

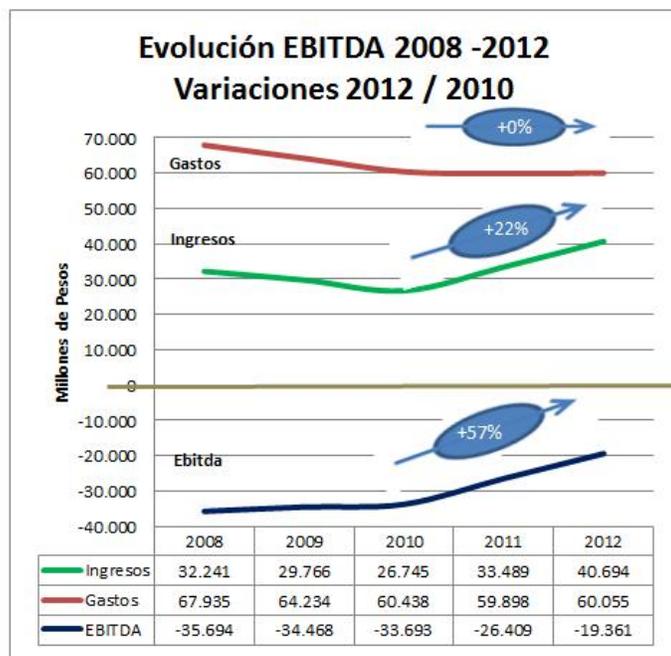
4. EBITDA

CALCULO EBITDA	2012	2011	Variación	
	M\$	M\$	M\$	%
1. Ingresos por Ventas	40.694.036	33.489.081	7.204.955	22%
2. Ingresos por Compensación	20.417.000	23.913.000	(3.496.000)	-15%
3. Costos (antes de Depreciación)	60.055.095	59.897.717	(157.378)	0%
4. EBITDA	1.055.941	(2.495.636)	3.551.577	142%

El EBITDA positivo de MM\$1.055, se presenta mejor en MM\$3.551 respecto al año 2011, ambas cifras comparables, luego de registrar ingresos en compensación de subsidios operacionales de MM\$20.417 y MM\$23.913, en 2012 y 2011, respectivamente.

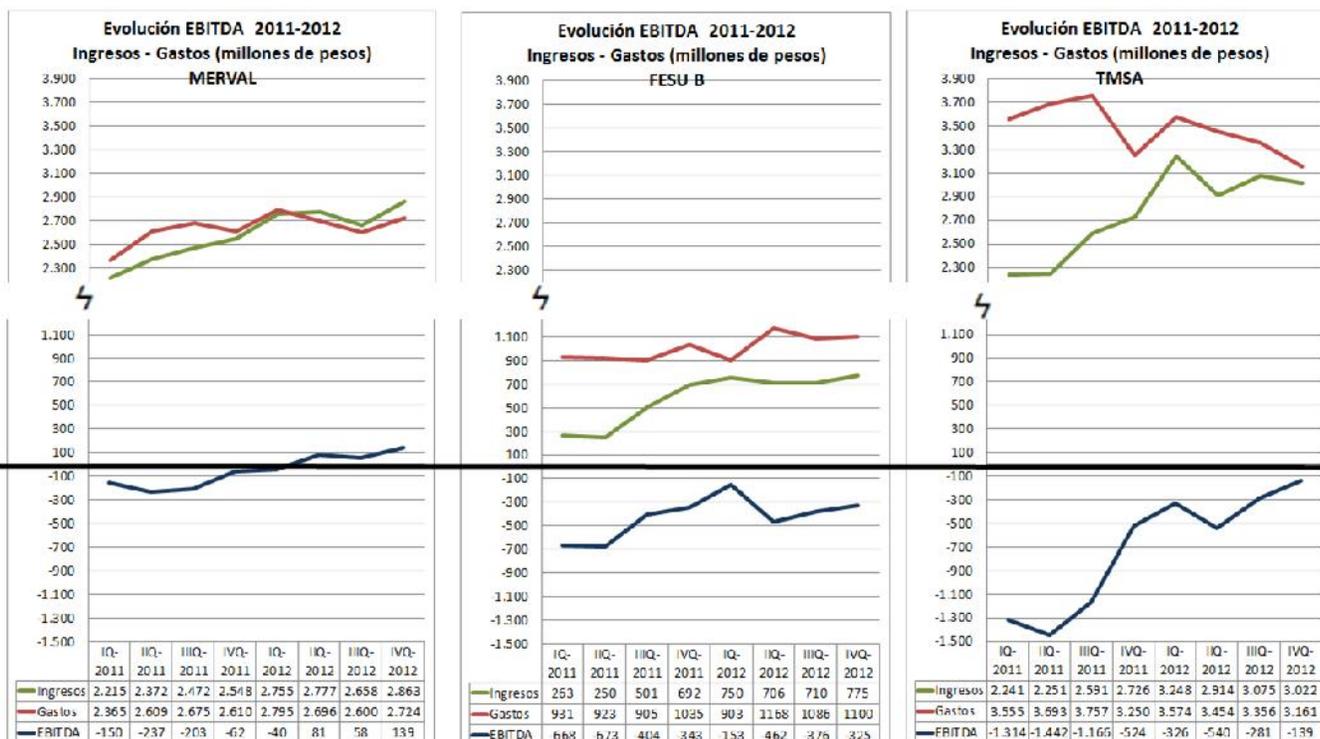
Este mejoramiento en EBITDA de MM\$3.551, se explica por un **crecimiento en los ingresos operacionales por ventas de MM\$7.205**, compensado parcialmente por menor reconocimiento de ingresos por transferencias del Estado en 2012 por -MM\$3.496 y un **crecimiento en los gastos totales de 0%**.

Para fines ilustrativos, a continuación se presenta una **gráfica proforma del EBITDA de EFE y sus Filiales** desde el año 2008, el que no considera los efectos del cambio contable asociado a las transferencias del Estado aplicado para los años 2012 y 2011:



Se observa que desde el año 2008, los gastos han presentado una disminución importante y una estabilización a partir del año 2010. Los ingresos muestran la tendencia positiva de las ventas por servicios de pasajeros y carga, con una tasa de crecimiento del 22% respecto a 2010, llevando a que el EBITDA de EFE, sobre una base comparable con el año 2010, registre un 57% de mejora, antes de aplicar el cambio contable.

ANÁLISIS DE EBITDA SEGMENTO PASAJEROS



- Merval, presenta Ebitda positivo a partir del segundo trimestre 2012, acumulando a la fecha un Ebitda de \$238 millones, el que se compara favorablemente con un Ebitda negativo en 2011 por \$652 millones, esta mejoría se origina en un fuerte crecimiento de los ingresos de aproximadamente un 15% y un aumento menor de gastos del 6,5%.
- Fesub, filial que provee los servicios Biotren, Corto Laja y Victoria-Temuco, el Ebitda mejora un 37%, pasando desde -\$2.088 millones en 2011 a -\$1.315 millones en 2012. El origen de este mejoramiento se relaciona con el otorgamiento por parte del Estado, de un aporte a la operación de los servicios del tramo Corto Laja, lo que tiene como objetivo mejorar la accesibilidad de los habitantes de localidades intermedias a localidades con mayores niveles de desarrollo.
- Trenes Metropolitanos (TMSA), presenta un notable mejoramiento en su Ebitda, como resultado de los servicios Santiago-Chillán y Santiago-San Fernando y de nuevas políticas comerciales que han optimizado el uso de la flota a través de una racionalización de servicios para servir una mayor demanda y lograr mejores ocupaciones; una adecuada política tarifaria y un control de la evasión. A lo anterior, se suma favorablemente una disminución de gastos derivada de la fusión de actividades con la Filial Terra, ocurrida a principios de 2012 y menores gastos de mantenimiento de material rodante, entre otros. Con todo ello, el Ebitda pasó desde un valor negativo de \$4.446 millones en 2011 a -\$1.286 millones en 2012, con un mejoramiento del 71%.

II. ANALISIS DE RESULTADOS NO OPERACIONALES

El siguiente cuadro presenta los resultados no operacionales:

Conceptos	2012 MS	2011 MS	Variación	
			MS	%
Resultado No operacional	19.689.963	(51.820.300)	71.510.263	138%
1. Diferencias de cambio	28.457.334	(33.935.107)	62.392.441	184%
2. Resultados por unidades de reajuste	(16.411.284)	(22.788.618)	6.377.334	28%
3. Resultado financiero (Ingresos - costos)	(39.936.522)	(41.493.357)	1.556.835	4%
4. Otras ganancias (pérdidas)	46.159.904	45.538.432	621.472	-1%
5. Participación en asociadas	1.787.919	879.356	908.563	-103%
6. Impuestos a la renta	(367.388)	(21.006)	(346.382)	-1649%

En 2012, las utilidades no operacionales ascienden a \$19.690 millones, en comparación con pérdidas de \$51.820 millones en 2011. Las principales diferencias se originan en un menor crecimiento de los tipos de cambio y de UF aplicados a la deuda financiera histórica de EFE, en cada periodo de comparación (ver tabla de parámetros).

Tabla de parámetros:

Parámetros	2012	2011	Variación
	(dic 2011 - dic 2012)	(dic 2010 - dic 2011)	(2012 - 2011)
Variación UF	(22.294.03-22.840,75-) → +\$546,72	(21.455.55 -22.294,03) → + \$838,48	\$291,76 - 35%
Variación USD	(519.20-479,96) → - \$ 39,24	(468.10-519,20) → +\$ 51.10	\$90,34 -177%

1. Diferencias de Cambio

Para los periodos en comparación 2012 y 2011, los valores registrados por las diferencias de cambio presentan una variación favorable de \$62.392 millones (184%), lo que se explica por las fluctuaciones del tipo de cambio USD en ambos periodos de 177% (ver tabla de parámetros) y por el efecto negativo en 2012, de \$1.518 millones de pérdida por forward de USD 300 millones, asociado al prepago del Crédito Sindicado Sociét Générale.

2. Resultado por unidades de reajuste:

Por su parte, la variación positiva de \$6.377 millones (28%) en el registro de los resultados por diferencias de UF, tiene su origen en la variación de este índice de reajuste, 35% y los efectos de la colocación del Bono serie V, por UF 7.800.000.

III. RESULTADO NETO

CONCEPTOS	2012 M\$	2011 M\$	Variación	
			M\$	%
Ingresos Operacionales	61.111.036	57.402.081	3.708.955	6%
Costos de Venta y Administración	(60.055.095)	(59.897.717)	(157.378)	0%
EBITDA	1.055.941	(2.495.636)	3.551.577	-142%
Depreciación y amortización	(23.470.741)	(25.398.822)	1.928.081	-8%
Resultado no Operacional	19.689.963	(51.820.300)	71.510.263	-138%
Resultado Neto	(2.724.837)	(79.714.758)	76.989.921	-97%

Al 31 de diciembre de 2012, la empresa presenta una pérdida acumulada neta de M\$2.724 millones, disminuyendo el déficit en \$76.990 millones (-97%), respecto al año 2011. Esta mejora se explica principalmente por una mejora de EBITDA de \$3.551 millones, a lo que se suma un resultado no operacional con menores gastos de \$71.510 millones, explicado por menores pérdidas en diferencias de cambio y de reajuste por UF de las deudas históricas de EFE.

IV. ANALISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

A. Estructura del Activo.

Estado Resumido de Situación Financiera	Dic.2012 M\$	Dic. 2011 M\$	variación	
			M\$	%
Activos	1.128.533.505	1.094.499.906	34.033.599	3,1%
Activos corrientes	260.864.080	232.496.288	28.367.792	12,2%
Efectivo, equivalente y otros activos financieros	91.853.533	61.338.533	30.515.000	49,7%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	162.587.519	167.958.816	(5.371.297)	-3,2%
Otros activos no financieros	4.582.718	2.705.221	1.877.497	69,4%
Otros activos corrientes	1.840.310	493.718	1.346.592	272,7%
Activos no corrientes	867.669.425	862.003.618	5.665.807	0,7%
Inmovilizado Material	845.382.070	841.684.409	3.697.661	0,4%
Inversiones en Empresas Relacionadas	11.659.311	10.775.007	884.304	8,2%
Otros activos no corrientes	10.628.044	9.544.202	1.083.842	11,4%

El activo corriente totaliza MM\$260.864 (MM\$232.496 al 31 de diciembre de 2011). La disminución en este rubro por MM\$33.962, principalmente es producto de las variaciones del efectivo, equivalentes de efectivo y activos financieros corrientes.

1. Efectivo, equivalente y otros activos financieros:

Los recursos de efectivo, equivalentes de efectivo y otros activos financieros corrientes por MM\$91.854, están compuestos por Caja y Bancos MM\$1.742, inversiones en Depósitos a Plazo MM\$79.011 y Fondos Mutuos MM\$867, las tasas de los Depósitos a Plazo oscilan entre un 0,46% y 0,53% para los depósitos a menos de 90 días y de 0,49% a 0,52% los de mayor plazo. Las cuotas de Fondos Mutuos, se encuentran invertidas en Banco Estado y Banco Santander.

El efectivo y equivalentes de efectivo, que excluyen los instrumentos financieros de más de 90 días, totalizan MM\$81.620.

Con fecha 28 de julio de 2011, se suscribió un contrato para la administración de cartera de Inversiones de EFE con Banco Estado. Por medio de este contrato, el Intermediario administra la cartera de la Empresa, considerando la “Política de Inversiones Financieras” vigente y la definición de las “Estrategias de Inversión” que se adoptan en reuniones mensuales de trabajo entre EFE y el Intermediario. 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 y Pactos.

Las fuentes de recursos financieros de la Empresa son los siguientes:

- Venta de Servicios y de activos
- Traslados para la operación de servicios en zonas aisladas, como aportes de la Ley Espejo del Transantiago.
- Traslados fiscales para Inversión y mantenimiento de infraestructura
- Contratación de deuda

2. Deudores Comerciales y otras cuentas:

La disminución de MM\$5.371 en los saldos por cobrar, principalmente tienen su origen en las rendiciones de la Empresa Portuaria de Arica (EPA), por el Mandato para la Rehabilitación y mantenimiento del Ferrocarril Arica – La Paz, pasando desde MM\$8.058 a MM\$5.661 al cierre de este ejercicio y por variación de los saldos de los aportes fiscales, pendientes de recibir por parte de EFE al cierre de cada año.

El Mandato con EPA para operación y mantenimiento estuvo vigente hasta el 30 de agosto de 2012, a partir de esa fecha, esta actividad ha sido mandatada a la Filial “Ferrocarril Arica La Paz S.A.”.

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

Este rubro asciende a MM\$845.382, equivalentes al 77% del activo total al 31 de diciembre de 2012 y 79% al 31 de diciembre de 2011.

En el periodo 2012, se registra un aumento de MM\$3.698, respecto a diciembre 2011, con adiciones de MM\$39.330, bajas por MMS\$(12.049) y depreciación del ejercicio por MMS\$(23.583).

En diciembre 2011, fue publicada la aprobación del Plan Trienal 2011-2013 de la Empresa de los Ferrocarriles del Estado, con fecha 15 de mayo de 2012, el Gobierno y la Empresa han modificado el Plan de Inversiones, quedando en USD 457.6 millones.

En la tabla siguiente se presenta el plan de Inversiones para cada programa:

Programa	2011 MMUSD	2012 MMUSD	2013 MMUSD	Total MMUSD
1. Continuidad y Seguridad Operacional	58,56	45,07	37,24	140,87
2. Mejoramiento Productividad Infraestructura	2,19	5,70	4,00	11,88
3. Nueva Carga: Acceso a Grandes Centros Productivos	10,01	20,00	0,00	30,01
4. Aumento de Transporte de Pasajeros	10,28	9,69	0,17	20,13
5. Proyecto Rancagua Express	13,76	137,88	103,07	254,72
TOTAL PLAN TRIENAL 2011-2013	94,8	218,3	144,5	457,6

En el mes de octubre 2012, se firmó el contrato de compra de 12 nuevos trenes del proyecto Rancagua Express por un total de USD 68 millones.

B. Estructura del Pasivo y Patrimonio

Estados Resumidos de Situación Financiera	Dic. 2012 M\$	Dic. 2011 M\$	Variación	
			MS	%
Pasivos	1.128.533.505	1.094.499.906	34.033.599	3,1%
Pasivos Corrientes y no Corrientes	1.151.450.961	1.152.524.505	(1.073.544)	-0,1%
Pasivos Financieros	868.239.390	882.265.139	(14.025.749)	-1,6%
Deuda Proveedores Infraestructura	29.663.545	41.563.454	(11.899.909)	-28,6%
Cuentas Comerciales	28.397.109	39.490.431	(11.093.322)	-28,1%
Ingresos Diferidos por aplicación de NIC 20	210.241.488	176.308.186	33.933.302	19,2%
Ingresos Anticipados	12.001.581	11.523.140	478.441	4,2%
Provisiones Vacaciones e Indemnizaciones	1.133.948	1.060.031	73.917	7,0%
Otros pasivos	1.773.900	314.124	1.459.776	464,7%
Patrimonio	(22.917.456)	(58.024.599)	35.107.143	-60,5%
Capital y Reservas	1.438.392.212	1.400.560.230	37.831.982	2,7%
Ganancias (pérdidas) acumuladas	(1.461.309.576)	(1.458.584.758)	(2.724.818)	0,2%
Interés Minoritario	(92)	(71)	(21)	29,6%

1. Pasivos Financieros:

Al 31 de diciembre de 2012, la Empresa de los Ferrocarriles del Estado presenta deudas financieras corrientes y no corrientes por un total de MM\$868.239 (MM USD 1.809), consistente en deudas Bancarias por USD 199 millones y por Deudas Bancarias y Bonos en Unidades de Fomento por UF 33,5 millones.

Con fecha 29 de septiembre de 2012, se efectuó un prepagó del crédito sindicado con Socié Générale por USD 300 millones. Dada las actuales condiciones del Mercado, el prepagó permite refinanciar esta deuda en condiciones más favorables (marktomarket), mediante una emisión de bonos desmaterializados de hasta UF7.800.000 compuesta de dos series (“U” y “V”). Con fecha 06 de diciembre de 2012, se colocó el 100% de esta emisión de bonos, a una tasa nominal de 3,7% anual. La tasa efectiva de colocación fue de 3,69%

2. Patrimonio

El aumento neto de Patrimonio por MM\$35.107 se explica, básicamente por las transferencias del Estado destinadas al pago del capital de las deudas históricas de EFE y el compromiso de pago establecido en la Ley de Presupuestos 2013, para la Empresa de los Ferrocarriles del Estado, neto de resultados netos del ejercicio de -MM\$2.725.

V. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

La Empresa presenta el estado de flujos de efectivo, sobre la base del método indirecto. Durante el ejercicio, los flujos netos de efectivo y su equivalente, experimentaron un aumento de MM\$26.995, principalmente como resultado de los flujos de financiamiento del ejercicio, neto de desembolsos de operación y de los flujos de inversión en activos inmovilizados del ejercicio.

El siguiente es el detalle de los flujos del periodo:

Flujos de Efectivo Consolidado	Dic. 2012 M\$
Flujos de Operación	(37.285.811)
Flujos de Inversión	(39.171.589)
Flujos de Financiamiento	103.453.306
Flujo neto de Efectivo del período	26.995.906

Los flujos de financiamiento provienen de las transferencias del Estado para financiar inversiones, mantenimiento de infraestructura y de importes procedentes de una colocación de bonos durante el año 2012.

VI. INDICADORES FINANCIEROS Y ACTIVIDAD

1. Liquidez

El capital de trabajo de EFE resulta positivo al 31 de diciembre de 2012, básicamente porque se ha reconocido como activo corriente todos los recursos que transferirá el Estado a EFE durante el año 2013, y que han quedado comprometidos en la Ley de Presupuesto 2013.

2. Endeudamiento

El endeudamiento financiero (Banco y Bonos), asciende a MM\$868.239, con una exigibilidad de corto plazo del 4,7%.

Con fecha 29 de septiembre de 2012, EFE realizó el prepago del crédito sindicado con Socié Générale por USD 300 millones, con fecha 6 de diciembre de 2012, se colocó una serie de Bonos (Serie V), por UF 7.800.000, a una tasa de colocación del 3.69% anual.

3. Rentabilidad

Al 31 de diciembre de 2012, el Estado de Situación Financiera de la Empresa muestra un patrimonio de -MM\$22.917 y una pérdida del ejercicio de MM\$2.724. No obstante, los estados financieros de la Empresa se han formulado bajo el principio de “Empresa en Funcionamiento”, al considerar su condición de empresa pública que presta servicios con rentabilidad social y el acceso a recursos financieros del Ministerio de Transportes y Telecomunicaciones, según lo contemplado cada año en la Ley de Presupuesto de la Nación.

ANALISIS DE RIESGOS

4. Diferencia entre el valor libro y valores de mercado

Al 1 de enero de 2010, producto de la migración desde las normas contables locales al Estándar IFRS de normas Internacionales, la Empresa efectuó tasación de sus principales activos inmobiliarios, de operación y material rodante. Las diferencias entre ambos valores fueron registradas contablemente con efecto sobre el patrimonio de la Empresa, dejando su valoración bajo la definición de costo de reposición depreciado y cuyos efectos se presentan a continuación:

Efectos tasación de activos Casa Matriz	Valor neto Libros 31/12/08	Valor Tasación (Neto) al 31/12/08, s/IFRS	Ajuste
Terrenos	92.924.122	113.520.229	20.596.107
Líneas Contacto	14.354.914	20.780.635	6.425.721
Señalizaciones	8.601.426	11.820.561	3.219.136
Comunicaciones	3.309.910	565.439	(2.744.471)
Superestructura de La Vía	293.025.799	286.913.112	(6.112.687)
Edificios y Construcciones	45.665.460	39.040.102	(6.625.358)
Infraestructura de La Vía	108.254.829	101.138.273	(7.116.556)
Otros	35.716.428	36.532.875	816.446
Totales	601.852.888	610.311.226	8.458.338

Detalle	Valor Libros M\$	Valor Tasación M\$	Monto Ajuste M\$
Estación Central San Eugenio	4.529.215	10.019.885	5.490.670
San Bernardo Planta Chena	415.750	2.052.430	1.636.680
Chillan	193.696	817.843	624.147
Los Angeles	6.798	240.835	234.037
Freire	21.529	246.265	224.736
Otros	3.121.527	5.569.701	2.448.174
Total Propiedades de Inversión	8.288.515	18.946.959	10.658.444

Efectos de Tasación Material Rodante en Filiales	Descripción	Unidades	Valor neto Libros 31/12/08	Valor Tasación (Neto) al 31/12/08, s/IFRS	Ajuste
Trenes Metropolitanos S.A.	Automotores UT - 440 R	15	12.028.197	7.581.449	(4.446.748)
Trenes Regionales S.A.	Modelo UT - 444	10	20.776.369	3.957.664	(16.818.705)
Trenes Regionales S.A.	Buscarril ADITH	3	5.551	1.031.050	1.025.499
Ferrocarriles Suburbanos	Automotores UT - 440 R	5	9.345.292	3.964.816	(5.380.476)
Ferrocarriles Suburbanos	Fiat-TLD-Kawasaki	7	3.308.360	3.217.246	(91.114)
Merval	Alstom- X-Trapolis	27	84.194.639	72.860.796	(11.333.843)
Totales			129.658.408	92.613.021	(37.045.387)

El material rodante, hasta el 31 de diciembre del año 2008, estaba valorizado en libros conforme a su costo de adquisición debidamente corregido monetariamente y depreciado conforme a las normas vigentes a esa fecha alcanzando así un valor contable de M\$129.658.408

A partir del 01 de enero del año 2009 y conforme a las modificaciones relativas a la aplicación de las IFRS (International Financial Reporting Standard), la NIC 36 (Norma Internacional de

Contabilidad) y en el oficio 4887 del 16 de febrero de 2011 de la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile, se autorizó a Empresa de los Ferrocarriles del Estado y Filiales, a aplicar excepcionalmente la Norma Internacional de contabilidad del Sector Público (NICSP) N°21 en sustitución de la señalada NIC 36, para determinar el valor y los ajustes por estimaciones de deterioro futuro de estos y otros activos no corrientes.

Lo anterior implica que, conforme a estas disposiciones, tanto en el material rodante como algunas otras partidas del activo no corriente deben valorizarse a su “costo nuevo de remplazo ajustado por depreciación”.

Así, el material rodante de la empresa fue tasado para estos efectos en M\$92.613.021 en moneda del 31 de diciembre del año 2008, produciéndose una disminución patrimonial de M\$37.045.387 en moneda de esa fecha, todo conforme a la tasación encargada a la empresa UHY Ossandón Consultores Auditores Limitada en cumplimiento de lo solicitado por cada una de las filiales Merval, Terra, Fesub y Metrotren, propietarias del material rodante de la Empresa y cuyos informes fueron emitidos entre el 1 de diciembre de 2009 y 3 de septiembre de 2010.

Al respecto, cabe destacar que en cuanto a sus procedimientos y valorización, el Directorio de EFE solicitó a la Administración que los valores de tasación fueran revisados por un consultor diferente de los Auditores Externos. Con fecha 22 de noviembre de 2010, Deloitte Auditores y Consultores Limitada, emitió un informe que determinó que la metodología de tasación utilizada por la firma Ossandón se ajustó a la naturaleza de la norma NIC 16, y estimó razonables los nuevos valores a reflejar en la contabilidad de cada una de las Empresas Filiales.

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 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.