

# ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Al 31 de diciembre de 2014

Trenes de última generación serán parte de los nuevos servicios Santiago- Nos y Santiago – Rancagua.

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

# I. ANALISIS DE LOS RESULTADOS POR FUNCION

Resultados por Función	Al 31 de diciembre 2014	Al 31 de diciembre 2013	Diferencia	Variación
	M\$	M\$	M\$	%
<b>Ingresos por Ventas</b>	37.778.993	42.353.265	(4.574.272)	-11%
Pasajeros	21.124.468	25.684.754	(4.560.286)	-18%
Operadores	10.741.618	10.634.536	107.082	1%
Inmobiliarios y otros	5.912.907	6.033.975	(121.068)	-2%
<b>Costos (antes de Depreciación)</b>	(60.437.168)	(60.985.354)	548.186	1%
Costos de Ventas	(45.303.852)	(46.403.170)	1.099.318	2%
Costos de administración	(15.133.316)	(14.582.184)	(551.132)	-4%
<b>EBITDA (antes de compensaciones)</b>	(22.658.175)	(18.632.089)	(4.026.086)	-22%
Ingresos por Compensación	19.817.980	18.632.090	1.185.890	6%
<b>EBITDA</b>	(2.840.195)	-	(2.840.195)	
Depreciación y amortización	(23.043.743)	(23.188.757)	145.014	1%
Resultado no Operacional	(56.029.491)	(11.548.712)	(44.480.779)	-585%
<b>RESULTADO NETO</b>	(81.913.429)	(34.737.469)	(47.175.960)	-136%

El resultado neto se explica por la depreciación de los activos y principalmente por el impacto contable de la variación de 5,7% en el valor de la UF y de un 15,7% en el tipo de cambio USD, aplicada a la deuda financiera de la Empresa.

El EBITDA antes de compensaciones fiscales disminuye en \$4.026 millones, explicado por una reducción en los ingresos \$4.574 millones, compensado parcialmente por una reducción de los costos de venta y administración de \$548 millones.

**Ingresos:** La construcción del proyecto de modernización a Nos y a Rancagua ha significado una disminución de frecuencias de servicios, reduciendo en un 50% (MM\$5.074), la venta de pasajes de Trenes Metropolitanos S.A., en adelante Tren Central.

**Costos:** Respecto a los costos (antes de depreciación), se aprecia una disminución del 1%, por menores costos de mantenimiento de material rodante y energía de tracción, derivado de la disminución de servicios de Tren Central. Es relevante señalar que parte importante de los costos se encuentran indexados por la Unidad de Fomento, la que registró un aumento del 4,4% en relación al promedio de su valor en el ejercicio 2013.

**Resultado no Operacional:** Las variaciones originadas por el crecimiento en doce meses del +5,7% en el valor de la UF y de un +15,7% en el tipo de cambio USD, aplicada al stock de deuda financiera generó pérdidas "contables" de MM\$56.870.

(1) Abreviatura utilizada para la expresión "Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization", este indicador es muy utilizado para empresas con necesidades de depreciación muy altas y que pueden presentar excedentes negativos del ejercicio. Cuando se indica que es valor es BRUTO, es porque se ha descontado de los ingresos por venta el valor de los ingresos por compensación.

# 1. INGRESOS POR VENTAS Y SERVICIOS

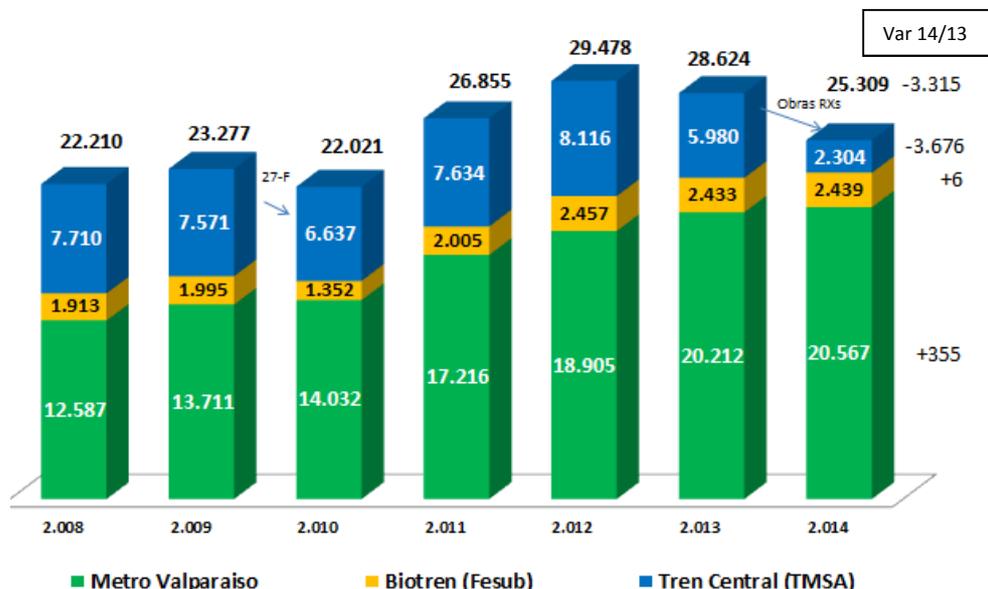
## 1.1 Ingresos de Pasajeros

FILIAL / Servicio	Al 31 de diciembre 2014 M\$	Al 31 de diciembre 2013 M\$	Variación Ingresos		Pasajeros		Ingreso por Pasajero	
			M\$	Var '14 / '13	2014 Miles	Var '14 / '13	2014 \$	Var '14 / '13
<b>Total Ingresos de Pasajeros</b>	21.124.468	25.684.754	(4.560.286)	-18%	25.309	-12%		
<b>Tren Central</b>	5.131.473	10.205.404	(5.073.931)	-50%	2.304	-61%		
Santiago - Chillán	2.409.152	3.494.605	(1.085.453)	-31%	252	-33%	9.543	3%
Talca - Constitución	405.839	406.802	(963)	0%	64	-1%	6.320	1%
Santiago - San Fernando	2.316.482	6.303.997	(3.987.515)	-63%	1.987	-64%	1.166	2%
<b>Metro Valparaíso</b>	13.066.797	12.546.664	520.132	4%	20.567	2%	635	2%
<b>Biotrén</b>	2.926.198	2.932.686	(6.488)	0%	2.439	0%		
Corto Laja	2.014.580	2.061.702	(47.123)	-2%	556	5%	3.621	-7%
Biotrén	575.479	554.828	20.651	4%	1.322	-3%	435	7%
Victoria - Temuco	336.139	316.155	19.984	6%	560	4%	601	2%

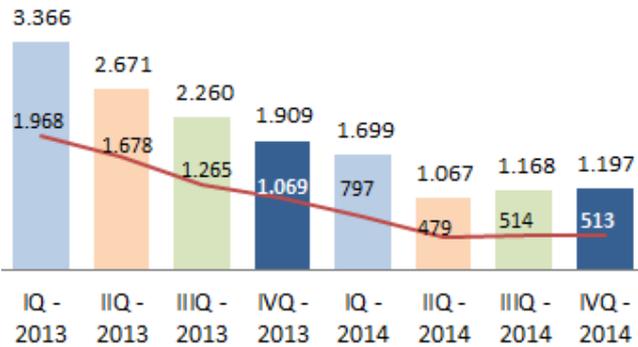
La disminución neta de ingresos por \$4.560 millones respecto al año anterior, se explica en los servicios Santiago –Chillán (-31%) y Santiago –San Fernando (-63%), en la filial Tren Central, servicios que disminuyeron los pasajeros transportados en un 33% y en un 64%, respectivamente.

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

Miles de Pasajeros Transportados  
2008 - 2014

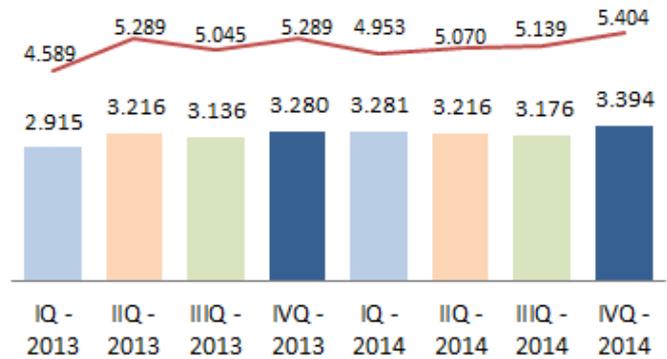


### TREN CENTRAL - Pasajeros e Ingresos



En el cuarto trimestre 2014, **Tren Central** movilizó 513 mil pasajeros, manteniendo el número de pasajeros del trimestre anterior. A partir del segundo trimestre de 2013, la construcción del proyecto Rancagua Express disminuyó -en rango de los valores estimados- la disponibilidad de vías para los servicios de pasajeros del tramo Santiago – Nos - Rancagua – Chillán. Con el funcionamiento de los nuevos servicios a Nos y Rancagua, se proyecta aumentar unos 20 millones de pasajeros hacia el año 2020

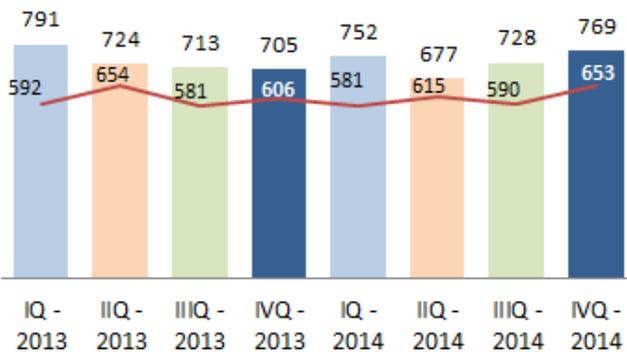
### MERVAL - Pasajeros e Ingresos



**Metro Valparaíso** movilizó 5,4 millones de pasajeros en el último trimestre, un 5% más que el trimestre inmediatamente anterior. Durante el año, esta filial suscribió un acuerdo de financiamiento con el Ministerio de Transportes y Telecomunicaciones para la adquisición de 8 nuevos trenes, lo que le permitirá responder a un crecimiento esperado de la demanda para el 2015 del 15%, renovar parte de su infraestructura y mejorar la calidad y cobertura de sus servicios.

■ Ingresos , MM\$    — Miles de Pasajeros

### BIOTREN - Pasajeros e Ingresos



En el último trimestre, **Biotren** trasportó 653 mil pasajeros, un 11% más que en el trimestre previo, igualando el número de pasajeros movilizadas durante el año 2013 (2,4 millones).

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



# 1.2 Ingresos desde Operadores de Carga

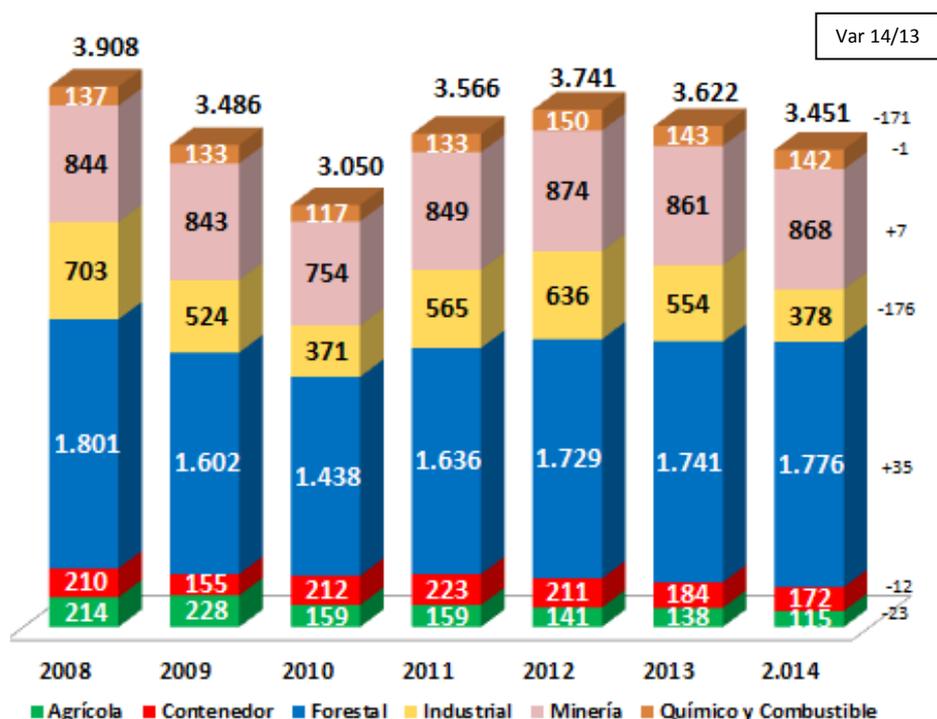
Servicio /Operador	Al 31 de diciembre 2014 M\$	Al 31 de diciembre 2013 M\$	Variación		TKBC	
			M\$	%	2014 Millones	Var '14 / '13
<b>TOTAL INGRESOS OPERADORES</b>	10.741.618	10.634.536	107.082	1,0%		
<b>Peaje Variable (con base en TKBC)</b>	5.729.370	5.884.453	(155.083)	-2,6%	3.451	-5%
Fepasa	4.237.424	4.556.741	(319.317)	-7,0%	2.532	-9%
Transap	1.491.946	1.327.712	164.234	12,4%	919	8%
<b>Canon + Peaje Fijo</b>	4.856.332	4.560.506	295.827	6,5%		
<b>Mantenimiento Patios</b>	155.915	189.577	(33.662)	-17,8%		

El servicio de transporte de carga lo realizan las empresas porteadoras FEPASA y TRANSAP. Contratos de acceso regulan los derechos y obligaciones entre EFE y ambas empresas. Los porteadores son las empresas que sostienen la relación directa con los clientes generadores de carga de los diversos sectores económicos.

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

La disminución de 171 millones de TKBC facturados (5%) respecto al año 2013, se explica por la eliminación permanente de la producción de rollos de acero de Siderúrgica Huachipato, lo que implicó una menor facturación de 200 millones de TKBC a Fepasa, en relación al año 2013 y de 320 millones de TKBC respecto al año 2012, lo que explica la caída en ingresos de carga desde el último trimestre del año 2013.

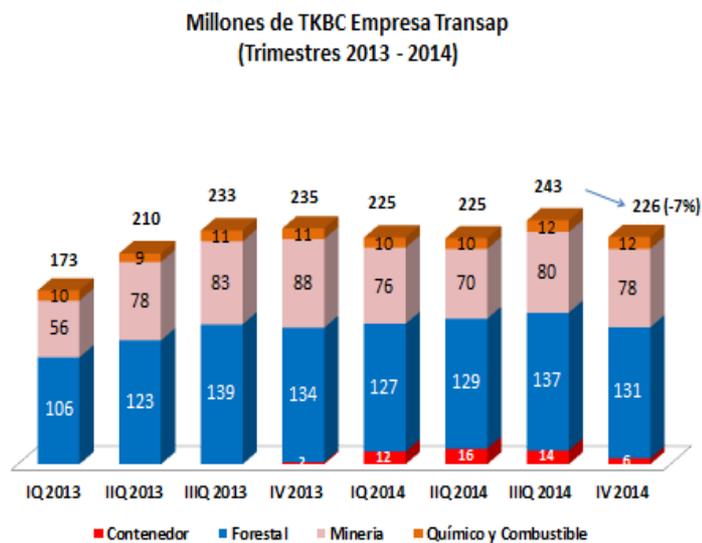
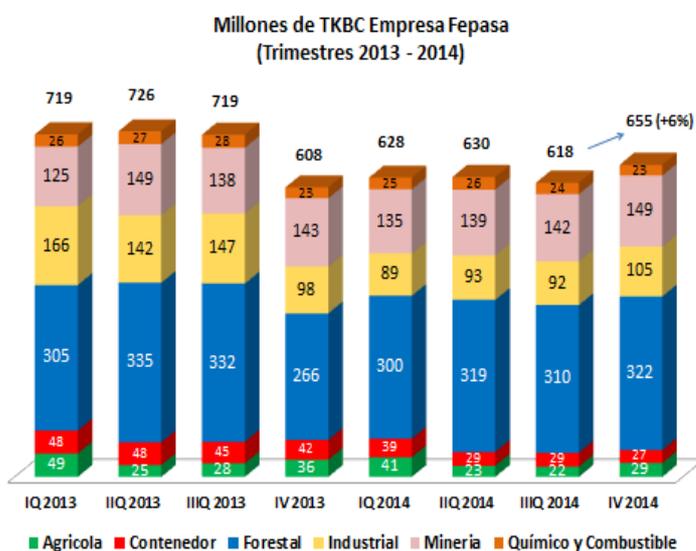
Millones de TKBC por Sector  
2008-2014



Cargas por Sector	TOTAL		FEPASA		TRANSAP	
	Millones de TKBC	'14/13	Millones de TKBC	'14/13	Millones de TKBC	'14/13
<b>Total</b>	<b>3.451</b>	<b>-5%</b>	<b>2.532</b>	<b>-9%</b>	<b>919</b>	<b>8%</b>
Agrícola (1)	115	-17%	115	-17%		
Contenedor	172	-6%	125	-32%	48	N.A
Forestal (2)	1.776	2%	1.252	1%	524	4%
Industrial (3)	378	-32%	378	-32%		
Minería	868	1%	564	2%	304	-1%
Químico y Combustible	142	-1%	98	-5%	44	9%

- (1) A diferencia del año 2013, Fepasa *no transportó* azúcar granulada en los diez primeros meses del año 2014 desde Coronel y Penco hacia Cocharcas, cercano a la planta IANSA en la VIII Región. Igualmente disminuyó el transporte de Cebada con origen en Temuco y destino final Talagante y se eliminó el transporte de Sorgo desde Barrancas a Rancagua. En conjunto, una disminución de 21 millones de TKBC en estos tres productos, de un total de 23 millones de disminución total en el rubro.
- (2) Destaca el aumento del 4% alcanzado por Transap, con un crecimiento relevante en el transporte de Plywood (aglomerados) y de celulosa, desde Mininco y Nacimiento respectivamente, hacia los puertos de la octava región.
- (3) La disminución del 32%, es causa del término definitivo de la producción de planchas de acero en rollo por Siderúrgica Huachipato, material que hasta septiembre de 2013 era transportado desde Talcahuano hacia Santiago.

### Evolución trimestral de Cargas por Porteador



Respecto al trimestre anterior, Fepasa aumenta en 38 millones de TKBC, principalmente Trozos de madera, durmientes de hormigón y alimentos para salmones. Por otra parte, Transap, disminuye respecto al trimestre previo en 17 millones de TKBC, principalmente Celulosa y Transporte de Contenedores cargados.

# 1.3 Ingresos Inmobiliarios y otros ingresos

Conceptos	Al 31 de diciembre 2014 M\$	Al 31 de diciembre 2013 M\$	Variación	
			M\$	%
<b>Total Inmobiliarios y Otros Ingresos</b>	<b>5.912.907</b>	<b>6.033.975</b>	<b>(121.067)</b>	<b>-2%</b>
<b>Ingresos Inmobiliarios</b>	<b>5.223.440</b>	<b>4.910.934</b>	<b>312.507</b>	<b>6%</b>
<b>Arriendos</b>	<b>3.563.832</b>	<b>2.732.910</b>	<b>830.922</b>	<b>30%</b>
Paseo Estación	418.517	400.919	17.598	4%
Arriendos	3.047.844	2.195.994	851.850	39%
Espacios publicitarios y otros	97.471	135.997	(38.526)	-28%
<b>Servidumbres y otros</b>	<b>224.695</b>	<b>1.205.346</b>	<b>(980.651)</b>	<b>-81%</b>
<b>Atravesos y Paralelismos</b>	<b>1.434.914</b>	<b>972.678</b>	<b>462.236</b>	<b>48%</b>
<b>Otros Ingresos</b>	<b>689.467</b>	<b>1.123.041</b>	<b>(433.574)</b>	<b>-39%</b>

## 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.

*Servidumbres:* En comparación al mismo periodo, en el año 2013 se originó el cobro de una servidumbre eléctrica perpetua en Loncoche y Villarrica a la empresa Transnet S.A. por \$360 millones y una servidumbre perpetua por \$500 millones a empresas eléctricas por uso de espacios en las comunas de Cunco y Freire, en la novena región.

*Atravesos y paralelismos:* Para el año 2014, en comparación al mismo periodo 2013, el crecimiento de ingresos se origina principalmente en el nuevo cobro tarifario del contrato de apoyo de fibra óptica con Claro Chile por 1.524 kilómetros, el que a partir de marzo 2014 incrementó su valor desde UF8 a UF22 anuales por kilómetro.

## Otros Ingresos:

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

## 2. INGRESOS POR COMPENSACIÓN

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

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

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

Conceptos	Al 31 de diciembre 2014 M\$	Al 31 de diciembre 2013 M\$	Var.	
			M\$	%
<b>EVOLUCION DE TRANSFERENCIAS FISCALES PARA CUBRIR COSTOS</b>	62.046.875	56.265.096	5.781.779	10%
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.	19.817.980	18.632.089	1.185.891	6%
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).	42.228.895	37.633.007	4.595.888	12%

# 3. COSTOS DE VENTA Y ADMINISTRACIÓN

## 3.1 Costos de venta

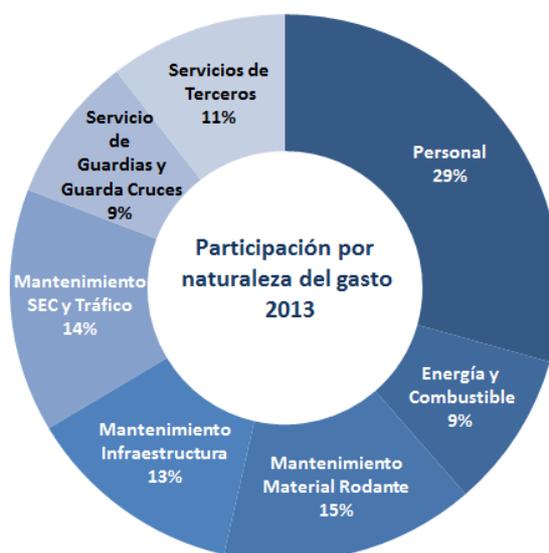
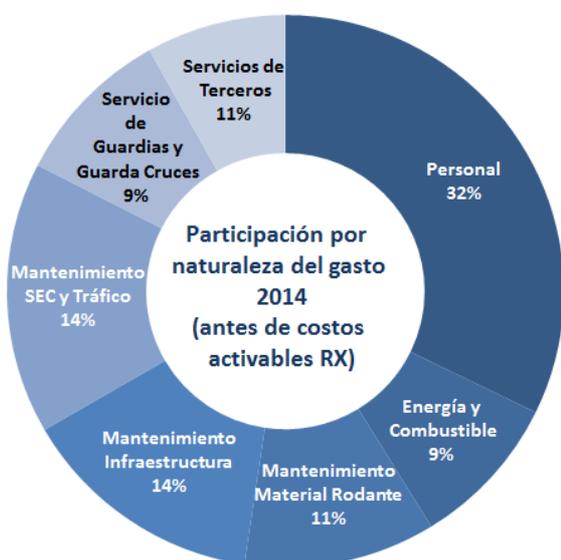
En la tabla siguiente se presentan los costos de venta, netos de depreciación:

Costos de Venta	Al 31 de diciembre 2014 M\$	Al 31 de diciembre 2013 M\$	Variación	
			M\$	%
<b>Costos de Ventas</b>	<b>45.303.852</b>	<b>46.403.170</b>	<b>(1.099.318)</b>	<b>-2%</b>
Personal	15.759.919	13.625.167	2.134.752	16%
Energía y Combustible	4.341.253	5.050.202	(708.949)	-14%
Reliquidación Gastos de Energía años anteriores		(762.905)	762.905	
Mantenimiento Material Rodante	5.370.838	6.943.019	(1.572.181)	-23%
Mantenimiento Infraestructura	6.893.591	5.968.777	924.814	15%
Mantenimiento SEC y Tráfico	7.679.328	6.686.581	992.747	15%
Servicio de Guardias y Guarda Cruces	4.506.905	4.219.502	287.403	7%
Diferencia de provisiones años anteriores (Guardias)		(190.000)	190.000	
Costos activables por Interrupción temporal de Servicios Rancagua Express	(4.009.570)	-	(4.009.570)	NA
Servicios de Terceros	4.761.588	4.862.827	(101.239)	-2%

Los costos de venta (antes de depreciación), alcanzaron \$45.304 millones, un 2% inferiores a los costos de 2013

La disminución de los costos variables de mantenimiento de trenes y de Energía es reflejo de la menor actividad ferroviaria de la zona Santiago – Chillán. y a un ajuste extraordinario por reliquidación de cobros efectuados por CGE del periodo 2011 – 2012, registrado en el año anterior.

En 2014, se ha reconocido 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, para dar espacio a la ejecución de las obras del Proyecto Rancagua Express.

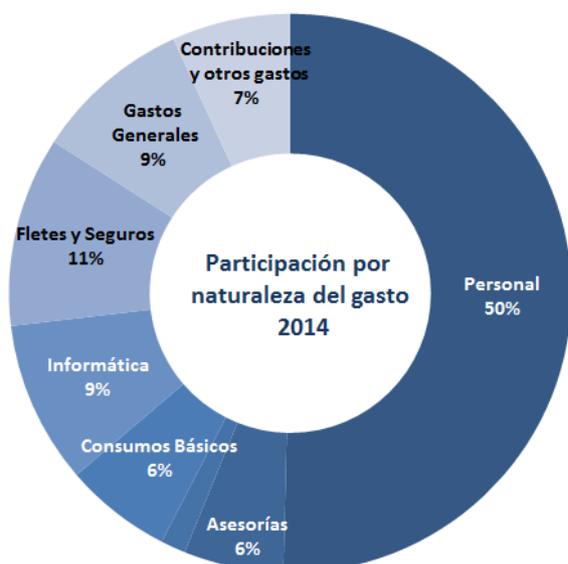


## 3.2 Gastos de Administración

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

Gastos de Administración	Al 31 de diciembre 2014 M\$	Al 31 de diciembre 2013 M\$	Variación	
			M\$	%
<b>Gastos de Administración</b>	<b>15.133.316</b>	<b>14.582.184</b>	<b>551.132</b>	<b>4%</b>
Personal	7.526.556	7.101.687	424.869	6%
Asesorías y Servicios Externos	879.642	1.058.343	(178.701)	-20%
Mercadotecnia	219.406	221.782	(2.376)	-1%
Consumos Básicos	946.777	1.171.301	(224.524)	-24%
Informática y Comunicaciones	1.439.962	1.533.791	(93.829)	-7%
Fletes y Seguros	1.684.149	1.505.727	178.422	11%
Gastos Generales	1.392.598	1.391.719	879	0%
Ajuste valor de Provisiones Incobrables 2013	0	(552.500)	552.500	
Contribuciones y otros gastos	1.044.226	1.150.334	(106.108)	-10%

Los gastos de administración muestran un aumento de \$551 millones (+4%), respecto a 2013. En el año anterior se registró una disminución de los gastos generales de \$552 millones, originado en una revisión detallada de las cuentas provisionadas como incobrables.



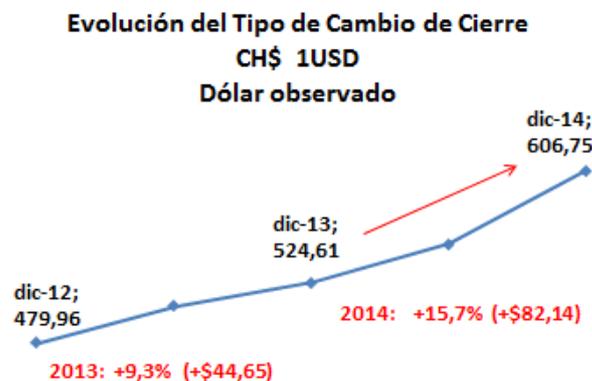
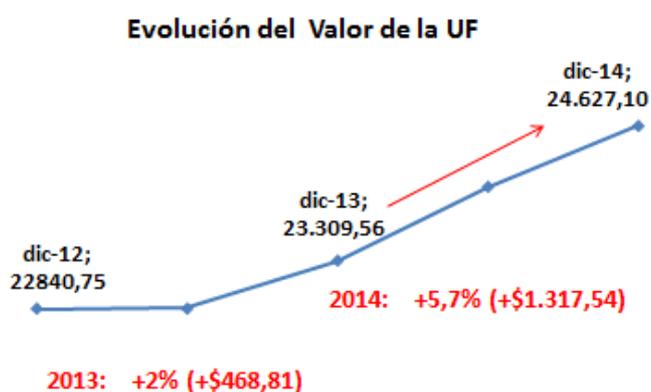
# II. ANALISIS DE RESULTADOS NO OPERACIONALES

Resultados no Operacionales	Al 31 de diciembre 2014	Al 31 de diciembre 2013	Variación	
	M\$	M\$	R /2013 M\$	%
<b>Resultados no Operacionales Totales</b>	(56.029.491)	(11.548.712)	(44.480.779)	385%
<b>Diferencias de Cambio y UF</b>	(56.870.003)	(19.236.629)	(37.633.374)	196%
Diferencias de Cambio	(10.022.495)	(2.848.043)	(7.174.452)	252%
Resultados por UF	(46.847.508)	(16.388.586)	(30.458.922)	186%
<b>Otros resultados no operacionales (netos)</b>	<b>840.512</b>	<b>7.687.917</b>	<b>(6.847.405)</b>	<b>-89%</b>
Gastos Financieros (netos de Compensación NIC 20)	(473.290)	(79.599)	(393.691)	495%
Valuación por IVA de baja recuperación	(4.636.839)	(2.000.000)	(2.636.839)	132%
Costos Oficina Reestructuración PMO	(1.330.688)	(654.819)	(675.869)	103%
Indemnizaciones Extraordinarias por Reestructuración	(326.090)	(333.181)	7.091	-2%
Juicios y litigios	(876.575)	(70.194)	(806.381)	1149%
Resultados en venta de activos y materiales	1.821.480	2.587.127	(765.647)	-30%
Ejecución de garantías a Comsa Chile S.A.	0	2.127.823	(2.127.823)	
Ingresos Financieros	4.482.520	4.188.823	293.697	7%
Otros resultados no operacionales (netos)	35.958	(24.943)	60.901	
Participación en IPESA	2.144.036	1.946.880	197.156	10%

## Diferencias en el valor de la UF y USD

Las variaciones originadas por el crecimiento de un +5,7% en el valor de la UF y de un +15,7% en el tipo de cambio USD, aplicada al stock de deuda financiera generó *pérdidas "contables"* de MM\$56.870.

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



# III. ANALISIS DEL ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

Estados Resumidos de Situación Financiera	Al 31 de diciembre 2014	Al 31 de diciembre 2013	Variación	
	M\$	M\$	M\$	%
<b>Activos</b>	<b>1.389.331.751</b>	<b>1.210.162.351</b>	<b>179.169.400</b>	<b>15%</b>
Efectivo, efectivo equivalente y otros activos financieros (1)	151.111.176	162.434.403	(11.323.227)	-7%
Aportes por recibir del Estado (Ley Presupuestos) (2)	155.239.582	135.800.141	19.439.441	14%
Convenios de financiamiento MTT (2)	72.849.386		72.849.386	
Inmovilizado Material (3)	966.676.497	877.162.782	89.513.715	10%
Inversiones en Empresas Relacionadas	12.513.830	12.441.609	72.221	1%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar (4)	30.941.280	22.323.415	8.617.865	39%

## 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 Transporte y Telecomunicaciones.

Completada la ejecución Presupuestaria de la Ley 2014, 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 para cubrir el 100% de la amortización de capital e intereses de dos créditos sindicados gestionados durante el año 2014. Ambos créditos se suscribieron para la compra de trenes regionales y para extender el servicio BioBio hasta Coronel.

Aportes del Estado y Subsidios MTT	2014 M\$	2013 M\$	Variación M\$
<b>Ley Presupuesto</b>	<b>155.239.584</b>	<b>136.165.333</b>	<b>19.074.251</b>
Fondos para Indemnizaciones	1.395.646	2.305.794	(910.148)
Aporte Mantenimiento Infraestructura	21.115.000	17.742.980	3.372.020
Mantención y rehabilitación Arica a La Paz	5.306.457	3.575.000	1.731.457
Servicio de la Deuda	37.330.552	30.338.599	6.991.953
Intereses de la Deuda	41.331.432	41.605.560	(274.128)
Aportes Planes Trienales	48.760.497	40.597.400	8.163.097
<b>Subsidios MTT</b>	<b>72.849.386</b>		<b>72.849.386</b>
FESUB - Extensión a Coronel y Trenes	40.693.481		40.693.481
MERVAL - Trenes para Aumento Frecuencias	20.922.862		20.922.862
TREN CENTRAL - Trenes adicionales RX	11.233.043		11.233.043
<b>Total</b>	<b>228.088.970</b>	<b>136.165.333</b>	<b>91.923.637</b>

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

Durante el ejercicio 2014, el crecimiento bruto del rubro por MM\$117.053, se explica de la siguiente forma:

Cuadro de Inversiones 2014	MM\$
<b>Plan Trienal 2011-2013</b>	<b>101.337</b>
Inversiones Rancagua Express	81.486
Construcción de Vías MM\$ 60.095	
Material Rodante MM\$ 21.391	
Continuidad Operacional	5.042
Proyecto Extensión a Coronel	5.139
Materal Rodante Merval y TM	5.575
Aumento de Frecuencia Biotrén	1.480
Aumento Transporte (Merval)	1.703
Otros Proyectos	912
<b>Planes Trienales Anteriores (Conservación Vías y SEC)</b>	<b>7.696</b>
<b>Inversiones Ferrocarril Arica a La Paz</b>	<b>5.421</b>
<b>Otros Proyectos</b>	<b>2.599</b>
<b>Total</b>	<b>117.053</b>

Respecto al Plan Trienal 2011-2013, que contaba con un Presupuesto original de USD 703 millones, el nivel de avance financiero y físico es de aproximadamente un 50%. El proyecto de mayor envergadura de ese plan, correspondiente a Rancagua Express, alcanza un avance físico y financiero de un 67%..

Respecto a Planes Trienales anteriores (2008 – 2010), el avance físico y financiero prácticamente se ha completado.

Durante el ejercicio 2014, la depreciación de los activos inmovilizados fue de M\$23.942, (MM23.423 en 2013). Una parte relevante de las inversiones del año 2014 se encuentran aún en desarrollo y por lo tanto aún no se inicia su proceso de amortización.

Con fecha 6 de agosto de 2014, se publicó en el Diario Oficial el Plan Trienal de Inversiones por el periodo 2014 – 2016. Durante el año 2014 no se realizaron inversiones con cargo a este nuevo programa:

Programa	2014 MMUSD	2015 MMUSD	2016 MMUSD	Total MMUSD
1. Continuidad y Seguridad Operacional	60,2	64,4	74,5	199,1
2. Productividad Operacional	44,2	53,5	42,5	140,2
3. Aumento Transporte de Carga	95,5	143,4	136,9	375,8
4. Aumento de Transporte de Pasajeros.	115,6	115,4	164,9	395,9
<b>TOTAL PLAN TRIENAL 2014-2016</b>	<b>315,5</b>	<b>376,7</b>	<b>418,8</b>	<b>1.111,0</b>

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

Se presenta en este grupo el Iva remante por un total de \$19.313, monto del cual se espera recuperar un 70% en el año 2015, ello mediante solicitudes de devolución por compras de Activo Fijo (artículo 47 bis de la Ley del IVA).

Estados Resumidos de Situación Financiera	Al 31 de diciembre 2014	Al 31 de diciembre 2013	Variación	
	M\$	M\$	MS	%
<b>Pasivos</b>	<b>1.389.331.751</b>	<b>1.210.162.350</b>	<b>179.169.401</b>	<b>15%</b>
<b>Pasivos Corrientes y no Corrientes</b>	<b>1.484.911.381</b>	<b>1.258.646.137</b>	<b>226.265.244</b>	<b>18%</b>
Crédito Bancario, Proveedores y Bonos	1.066.458.345	966.614.243	99.844.102	10%
Ingresos Diferidos por aplicación de NIC 20	370.251.831	236.657.818	133.594.013	56%
Cuentas por Pagar	28.017.112	36.160.853	(8.143.741)	-23%
Otros pasivos	20.184.093	19.213.223	970.870	5%
<b>Patrimonio</b>	<b>(95.579.630)</b>	<b>(48.483.787)</b>	<b>(47.095.843)</b>	<b>97%</b>
Capital y Reservas	1.482.380.792	1.447.563.156	34.817.636	2%
Ganancias (pérdidas) acumuladas	(1.577.960.461)	(1.496.047.039)	(81.913.422)	5%
Interés Minoritario	39	97	(58)	-60%

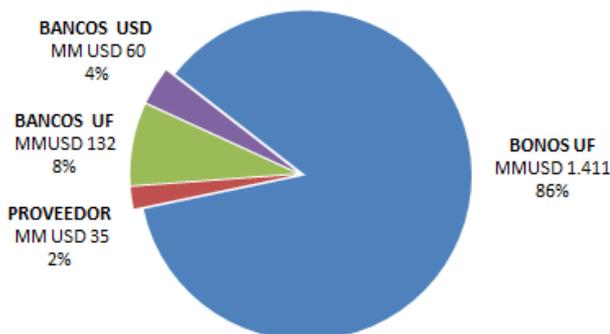
#### Gestión de Deuda Financiera:

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.

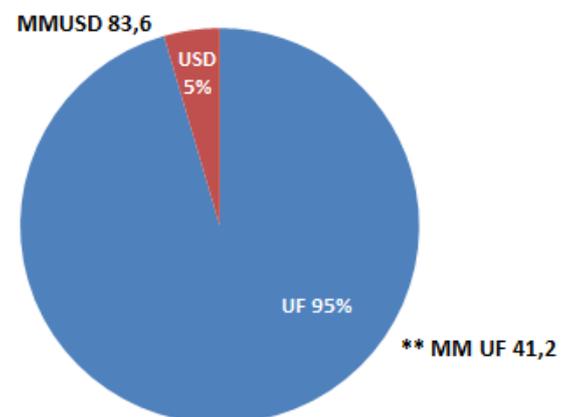
Respecto a diciembre 2014, la deuda financiera presenta un aumento neto del 10%, alcanzando MMUSD 1.638

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

#### Deuda Financiera por Origen al 31 de Diciembre 2014 (MM USD 1.638)



#### Deuda Financiera por Moneda 31 de diciembre 2014



Las tasas de interés promedio de las deudas en UF es de 4,77%, en tanto las tasas de interés promedio de la deuda en dólares es de 4.83%.

\*\* MM UF 38,2 con impacto en resultados por Unidades de Reajuste

# V. INDICADORES FINANCIEROS Y DE ACTIVIDAD

## 1. Liquidez

La cartera de instrumentos financieros y caja de EFE alcanza a MM151.111. Lo que permite cubrir los compromisos de inversión de corto plazo y garantiza el cumplimiento oportuno y completo de todas las obligaciones de pago de la Empresa.

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

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

## 2. Endeudamiento

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

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

En el año 2014, se contrataron créditos para el financiamiento de proyectos relacionados con aumento de frecuencias y extensión de los servicios de pasajeros hasta la ciudad de Coronel.

## 3. Rentabilidad

EFE controla su rentabilidad mediante un estricto seguimiento al Ebitda. Los ingresos totales han disminuido, debido principalmente a la disminución de las ventas de pasajes de la filial Tren Central, derivada de las obras necesarias para la operación de los servicios Rancagua Express.

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

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

## ANÁLISIS DE RIESGOS

### 5. Factores de Riesgos

- a) Las catástrofes naturales y la acción de terceros, son factores de riesgos muy relevantes, lo cual afecta la infraestructura que permite el normal funcionamiento de los servicios de transporte de pasajeros y de carga, afectando consecuentemente los ingresos de la matriz y empresas filiales. En este sentido, la empresa cuenta con una política de seguros orientada a cubrir parte de este riesgo.
- b) No existen riesgos no controlados en el ámbito financiero por las posiciones pasivas en moneda extranjera y en UF, debido a que el Estado de Chile, cubre directamente esas obligaciones de la Empresa, tal como ha sido ratificado en sucesivos oficios de la Dirección de Presupuesto del Ministerio de Hacienda. EFE ha contratado forward de EUR –USD, para asegurar los flujos en Euros que deberá cubrir por la compra de trenes ya comprometidos del proyecto Rancagua Express.
- c) Aproximadamente un 10% de los Costos de Venta (antes de depreciación), lo componen los gastos de energía eléctrica utilizados para movilizar los trenes de pasajeros, si bien existen contratos que fijan precios por ciertos periodos de tiempo, el precio general de la energía está dado por variables exógenas que EFE no puede controlar.

