

ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

CONSOLIDADOS

Por el ejercicio de doce meses terminado

al 31 de diciembre de 2010

1.- ANALISIS DE LOS RESULTADOS

EBITDA

Al 31 de diciembre de 2010, la Empresa registra un EBITDA negativo (resultado operacional antes de depreciación) de -\$ 33.890 millones, cifra que representa una mejoría respecto a lo registrado durante el año 2009, donde el EBITDA negativo fue de -\$34.347 millones. Esta mejoría de 1,7% se debe principalmente a una disminución de los costos de venta y de administración respecto a 2009, lo que permitió compensar menores ingresos por servicios de transporte de pasajeros y negocio de carga como consecuencia del Terremoto del 27 de febrero.

El siguiente es el detalle de ingresos y costos operacionales netos de depreciación:

Conceptos	2010 MM\$	2009 MM\$	Var.	
			MM\$	%
Ingresos de Operación	26.526	29.767	- 3.240	-11 %
Transporte de pasajeros	15.532	18.190	- 2.657	-15%
Operadores de carga	7.159	7.617	- 458	-6%
Atraviesos y paralelismo	639	640	- 1	0%
Otros Ingresos	3.197	3.320	- 124	-4%
Costos de Venta (neto de Depreciación)	- 42.812	- 46.646	3.834	-8%
Costos de Administración (neto de depreciación)	- 17.604	- 17.587	- 17	0%
EBITDA	- 33.890	- 34.467	577	-1,7 %

El análisis de los componentes del resultado operacional menos depreciación, muestra lo siguiente:

a) Ingresos de Explotación

Al 31 de diciembre de 2010 los ingresos ascienden a \$ 26.526 millones, valor un 11% inferior a igual período del año anterior. Tal baja responde fundamentalmente a menores ingresos de los segmentos transporte de pasajeros y operadores de carga, los que se vieron afectados por la paralización y suspensión temporal de los servicios de

pasajeros y a una disminución de la demanda de carga por parte de portadores, luego del terremoto del 27 de febrero.

b) Costos de Venta y administración.

Los costos de venta, netos de depreciación, incluyen gastos de personal pertenecientes a la operación, consumos de energía, mantenciones de infraestructura en vías y material rodante, entre otros. Al cierre del ejercicio los costos de venta sin depreciación ascienden a \$42.812 millones, valor que contrasta positivamente con los \$46.646 millones a igual período del año anterior, mostrando una reducción del 8%. Los costos de administración no presentan variaciones significativas respecto a 2009.

RESULTADO NO OPERACIONAL

En el ejercicio 2010, los resultados no operacionales ascienden a -\$57.295 millones de pérdida, lo que se contrasta con una utilidad no operacional en el año 2009 de \$16.628 millones. Las principales variaciones están dadas por las pérdidas en 2010 originadas por el crecimiento en el valor de la unidad de fomento, respecto a una disminución de esta unidad de reajuste en 2009. Además, existe una importante diferencia en los resultados por diferencias de cambio, debido a que durante el año 2010, si bien se mantuvo su tendencia a la baja, lo hizo en menor medida respecto al 2009.

El siguiente es el detalle de los resultados no operacionales comparados:

Conceptos	2010 MM\$	2009 MM\$	Var.	
			MM\$	%
Otras ganancias (pérdidas)	- 32.119	- 27.867	- 4.252	15%
Costos financieros	- 41.597	- 39.123	- 2.473	6%
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas	- 737	- 684	- 53	8%
Diferencias de cambio	30.717	65.953	- 35.235	-53%
Resultados por unidades de reajuste	- 14.330	13.806	- 28.136	-204%
Otros resultados no operacionales	770	3.172	- 2.402	-76%
Resultado no operacional	- 57.295	15.256	- 83.656	-428%

RESULTADO NETO

Conceptos	2010 MM\$	2009 MM\$	Var.	
			MM\$	%
Resultado Operacional	- 58.362	- 58.640	278	-0,5%
Ebitda	- 33.890	- 34.467	577	-1,7%
Depreciación	- 24.472	- 24.173	- 299	1,2%
Resultado no Operacional	- 57.295	15.257	- 72.552	-475,5%
Gastos financieros	- 41.597	- 39.123	- 2.473	6,3%
Diferencias de cambio y unidades de reajuste	16.387	79.759	- 63.372	-79,5%
Daños por terremoto	- 29.331		- 29.331	
Otros resultados no operacionales	- 2.755	- 25.379	22.624	-89,1%
Impuestos a la renta	- 29	36	- 65	-181,6%
Resultado neto	- 115.687	- 43.347	- 72.339	166,9%

Al cierre del ejercicio, la empresa presenta una pérdida neta de -M\$115.687 millones, comparada con una pérdida de -\$43.347 en 2009, esto es, un empeoramiento del resultado neto por \$72.339 millones respecto al año 2009, variación que es explicada íntegramente por el resultado no operacional. El ejercicio 2010 registra menores utilidades por diferencias de cambio y unidades reajustes por -\$63.372, lo que sumado a los daños ocasionados por el terremoto de \$29.331 millones, explican con creces la significativa variación del resultado neto respecto al año anterior.

El nivel de endeudamiento de EFE tanto en USD como en UF, la hace estar expuesta a registrar contablemente la diferencias que experimentan estos valores en el mercado, no pudiendo neutralizar estas contabilizaciones en el estado de resultados mediante coberturas de moneda, debido a que es el Estado de Chile quien cubre mediante transferencias de recursos o pago directo, la deuda garantizada de la empresa. El pago de los intereses y capital que hace el Estado, son imputados directamente al Patrimonio de EFE, sin pasar por el Estado de Resultados.

2.- ANALISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

A) Estructura del Activo.

Al 31 de diciembre de 2010, los activos consolidados ascienden a MM\$892.502.200, inferior en 3,5% a los activos totales al 31 de diciembre de 2009. En términos monetarios la baja asciende a MM\$ 33.000 que se explica por las variaciones de los siguientes componentes:

Reducción del activo circulante:	-MM\$13.109
Disminución del propiedad, planta y equipos:	-MM\$21.128
Aumento de otros activos:	-MM\$ 1.237

a1) Activo Corriente:

El activo circulante totaliza MM\$ 42.402 (MM\$54.510 al 31 de diciembre de 2009)
La disminución se observa principalmente en los saldos de efectivo y efectivo equivalente, especialmente en la disminución de los valores mantenidos en depósitos a plazo.

a2) Propiedades, planta y equipos:

Este rubro asciende a MM\$811.236, equivalentes al 91% del activo total a diciembre de 2010.

Variación del Rubro:

En el ejercicio de doce meses terminado al 31 de diciembre de 2010, este rubro registra una baja derivada de los daños ocasionados por el terremoto del 27 de febrero de 2010, por un monto de MM\$24.331, neto de seguros. En el ejercicio se registraron adiciones de activos por M\$53.293

a3) Otros Activos no corrientes:

Este componente totaliza MM\$38.864, equivalentes al 4%, del activo total. El principal componente de este grupo de activos lo constituyen las “Propiedades de Inversión”, que corresponde a un grupo de activos (Terrenos), que se mantienen en la empresa con el objetivo principal de ganar plusvalía. Este ítem asciende a MM\$19.699 y no ha tenido variaciones importantes respecto al saldo informado para el 31 de diciembre de 2009.

B) Estructura del Pasivo

Al cierre de ejercicio anual 2010, la estructura financiera corresponde a pasivos corrientes por MM\$71.833, pasivo no corrientes por M\$880.273 y un patrimonio negativo atribuible a la controladora de -MM\$59.604.

En relación al ejercicio anterior, tales componentes muestran las siguientes variaciones:

Aumento del pasivo corriente:	+MM\$ 7.666
Aumento del pasivo no Corriente:	+MM\$ 25.129
Reducción de Patrimonio:	-MM\$ 65.796

b1) Pasivo Corriente:

La variación es consecuencia principal del aumento de las cuentas por pagar respecto al ejercicio anterior, derivado de las obras de avance de los proyectos de reconstrucción de la infraestructura de la vía luego del terremoto del 27-F.

b2) Pasivos no Corrientes

Presenta un aumento de 2.9%, respecto a diciembre del año anterior, básicamente por obtención de créditos de largo plazo necesarios para el financiamiento de las operaciones de la empresa.

b3) Patrimonio

Al 31 de diciembre de 2010, presenta un valor negativo de -MM\$59.604 (positivo por M\$6.192.177 al 31 de diciembre de 2009).

La disminución de patrimonio entre los periodos en análisis por MM\$65.796 corresponde a los siguientes factores:

Resultado negativo del ejercicio enero-septiembre de 2010 por -MM\$115.687, compensada parcialmente por un aumento de patrimonio aportado por el Estado de Chile por +M\$49.975

3.- ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

La compañía presenta el estado de flujos de efectivo, sobre la base del método indirecto.

Al 31 de diciembre de 2010 los flujos netos de efectivo y su equivalente, significaron una disminución neta de MM\$ 11.654, desagregados por pagos relacionados a actividades de operación por -MM\$ 46.469, recursos netos de actividades de Inversión por -M\$50.237, y un flujo de actividades de financiamiento de +MM\$85.052, originado en nuevas operaciones de créditos bancarios y aportes del propietario.

4.- INDICADORES FINANCIEROS Y ACTIVIDAD

a) Liquidez

Al cierre de 2010, se produce capital de trabajo negativo por -M\$22.809.160 millones, debido básicamente a la deuda corriente de las obligaciones bancarias y de emisión de bonos en UF. Es necesario señalar que estas obligaciones corrientes cuentan con el financiamiento para el año 2011, a través del presupuesto anual de aportes fiscales aprobado para EFE.

b) Endeudamiento

El endeudamiento financiero asciende a M\$863.680.888 el cual contrasta con los M\$821.121.689 del año anterior.

La exigibilidad de corto plazo corresponde al 5.4% (3.8% en 2009).

El siguiente es el resumen de la deuda financiera de la Empresa:

c) Rentabilidad

Al 31 de diciembre de 2010 la empresa presenta patrimonio negativo y pérdida del ejercicio.

d) Indicadores de Actividad

Por efectos del terremoto, se generaron reducciones importantes en la actividad económica de la empresa y sus filiales, especialmente durante el primer semestre del ejercicio 2010, lo que se tradujo en una menor oferta de pasajes en los servicios de largo recorrido y una menor demanda de carga por parte de los porteadores. Durante el último trimestre 2010, se recuperó la demanda de carga por parte de las empresas porteadoras, en lo relativo al servicio de pasajeros, sólo queda pendiente la reposición del servicio Santiago – Chillán, llegando con servicios hasta la ciudad de Talca. El tramo Santiago-Chillán quedará operativo íntegramente hacia finales del mes de marzo de 2011.

A continuación se presenta la actividad de la Empresa comparada, para el segmento de transporte de pasajeros:

Pasajeros transportados por año	2010	2009	Var.	
			Q	%
MERVAL	14.034.000	13.711.190	322.810	2%
METROTREN	6.091.534	6.882.622	-791.088	-11%
FESUB	1.351.544	1.993.931	-642.387	-32%
TERRA	545.632	684.650	-139.018	-20%
Total	22.022.710	23.272.393	-1.249.683	-5%

El servicio de transporte de carga lo realizan dos empresas porteadoras de carga, FEPASA y TRANSAP, quienes operan desde 1994 y el año 2000, respectivamente, mediante un contrato de acceso, que regula los derechos y obligaciones entre las partes en 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.

Durante el año 2010 se transportaron 9 millones de toneladas en la red ferroviaria lo que incluye productos del área forestal, minería, industrial, agrícola y contenedores. La disminución de 8,7% se explica fundamentalmente por la baja en la demanda de los porteadores de carga luego del terremoto. Hacia el último trimestre, el servicio se ha normalizado presentando un crecimiento global del servicio de 1,2 %.

Toneladas	2010	2009	Var.	
			Q	%
Agricultura	394.983	373.173	21.810	5,8%
Contenedores	586.331	423.147	163.184	38,6%
Forestal	3.948.310	4.620.833	-672.523	-14,6%
Industrial	1.917.570	2.131.845	-214.275	-10,1%
Minería	2.196.277	2.351.290	-155.013	-6,6%
Total	9.043.471	9.900.288	-856.817	-8,7%

5. ANÁLISIS DE RIESGOS

5.1.- Diferencia entre el valor libro y valores de mercado de los principales activos

Al 30 de junio de 2010, la Empresa aplicó por primera vez las nuevas normas internacionales de información financiera (NIIF), para lo cual efectuó tasación de sus principales activos inmobiliarios, de operación y material rodante 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

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	20.954.254	3.837.341	(17.116.913)
Trenes Regionales S.A.	Buscarril ADITH	3	6.918	5.645	(1.273)
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			129.837.660	91.467.293	(38.370.367)

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

5.2.- 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) En el ámbito financiero, la empresa mantiene una alta “exposición contable” al riesgo cambiario, dada las significativas posiciones pasivas en moneda extranjera y en UF, sin embargo, es el Estado, el que con sus propios recursos cubre directamente estas obligaciones de la empresa, como se mencionó anteriormente, estas cancelaciones son registradas como aumentos patrimoniales, sin pasar por el estado anual de resultados.

c) Los riesgos de deterioro de la infraestructura, han significado elevadas inversiones para preservar el valor de los activos de la empresa y mantener bajo control el riesgo en la operación de los trenes y mejorar la competitividad de los servicios de pasajeros y carga.