

Humphreys mantiene en “Categoría AAA” la clasificación de Empresa de los Ferrocarriles del Estado

Bonos nacionales con garantía otorgada por el Estado de Chile

Santiago, 15 de noviembre de 2022

Instrumentos clasificados:

Tipo de Instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de bonos		AAA
Bonos	BFFCC-G	AAA
Bonos	BFFCC-H	AAA
Bonos	BFFCC-I	AAA
Bonos	BFFCC-J	AAA
Bonos	BFFCC-K	AAA
Bonos	BFFCC-L	AAA
Bonos	BFFCC-M	AAA
Bonos	BFFCC-N	AAA
Bonos	BFFCC-O	AAA
Bonos	BFFCC-P	AAA
Bonos	BFFCC-Q	AAA
Bonos	BFFCC-R	AAA
Bonos	BFFCC-S	AAA
Bonos	BFFCC-T	AAA
Bonos	BFFCC-V	AAA
Bonos	BFFCC-X	AAA
Bonos	BFFCC-Z	AAA
Bonos	BFFCC-AB	AAA
Bonos	BFFCC-AC	AAA
Bonos	BFFCC-AD	AAA
Bonos	BFFCC-AF	AAA

Humphreys acordó mantener la clasificación de las líneas de bonos emitidos por **Empresa de los Ferrocarriles del Estado (EFE)** en “Categoría AAA” y la tendencia en “Estable”.

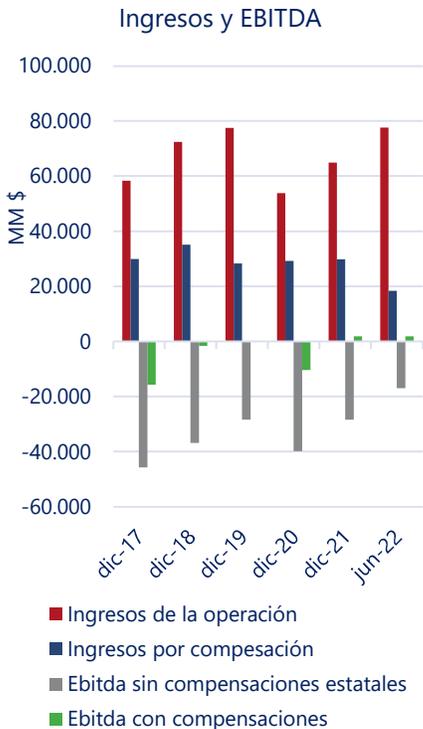
Si bien se observa el continuo carácter deficitario del negocio desarrollado, la clasificación de los bonos emitidos por **EFE** en Categoría “AAA” se sustenta en características propias de estos instrumentos. En efecto, todas las emisiones realizadas por la empresa en el mercado local cuentan con la garantía del Estado de Chile, lo cual significa que el Tesorero General de la República, en representación del Estado, cauciona o garantiza las obligaciones contraídas con los tenedores de los títulos de deuda, suscribiendo en forma personal tales instrumentos. Así, la garantía estatal se extiende al capital e intereses que devenguen los bonos y hasta el pago efectivo de los mismos, pudiendo los tenedores de los bonos requerir a la Tesorería General de la República los pagos correspondientes, sin la necesidad de realizar acciones judiciales.

De forma complementaria, independiente de las características propias de los instrumentos emitidos, se consideran como riesgos la continuidad del negocio y la capacidad de pago de sus obligaciones que están supeditadas totalmente a la obtención de subsidios por parte del Estado, los requerimientos de un elevado volumen de operaciones para rentabilizar los activos, variaciones de los precios de los insumos (electricidad, combustibles, remuneraciones, servicios, entre otros), catástrofes naturales (paralización del normal funcionamiento del servicio de trenes) y la obligación de mantenimiento de la red ferroviaria (por contratos suscritos con los portadores de carga, Transap y Fepasa).

La tendencia se califica “Estable”, considerando que la clasificación de riesgo de los bonos se sustenta en la garantía del Estado y que ésta se extiende hasta el pago efectivo de los mismos.

En términos de ESG¹, desde 2021 cuenta con una Subgerencia de Medio Ambiente y Sostenibilidad. Cabe mencionar que la firma ha declarado perseguir la meta de alcanzar carbono neutralidad en el 2035. En la misma línea, con respecto al suministro de electricidad, y con el fin de avanzar en el

¹ Por sus siglas en inglés, medioambiental, social y de gobernanza.



uso de energías renovables limpias, el servicio de trenes Limache-Puerto de EFE Valparaíso, recibió el Sello Verde IE otorgado por el nuevo proveedor de energía, IMELSA ENERGÍA, cuya matriz energética permite asegurar un suministro de energía 100% renovable. En términos de Gobierno Corporativo, la sociedad se rige por los seis

Principios de Gobierno Corporativo establecidos en el Código de Empresas del Estado (SEP); uso eficiente de los recursos, separación de los roles del Estado como empresario y como regulador, condiciones competitivas de acceso a financiamiento, tratamiento equitativo a los accionistas, transparencia e información, responsabilidad del directorio. Finalmente, en términos sociales ha llevado a cabo múltiples proyectos con el fin de apoyar en la implementación de ciclovías, museos, centros culturales, deportivos, comunales, o plazas, entre otros.

EFE es una empresa autónoma del Estado, dotada de patrimonio propio. Fue creada mediante un decreto de ley en 1884 como un servicio público de propiedad del Estado de Chile, con la finalidad de desarrollar, impulsar y explotar los servicios de transporte ferroviario de pasajeros y carga a lo largo del país. Se rige por el DFL N° 1 del 3 de agosto de 1993, del Ministerio de Transportes y Telecomunicaciones.

El emisor ha traspasado el negocio de transporte de pasajeros a empresas filiales, dejando en la matriz todos los aspectos vinculados al desarrollo y gestión de la infraestructura ferroviaria. Por su parte, la administración del negocio de carga fue traspasada mediante concesiones a compañías privadas.

En 2021, la empresa generó ingresos por \$ 86.502 millones, de ellos, \$ 59.519 millones se originan por venta y el resto por compensaciones². En el mismo año, la empresa alcanzó un EBITDA de \$ 1.751 millones (sin considerar estos aportes, la compañía habría alcanzado un EBITDA negativo por \$ 25.231 millones). A junio de 2022, los pasivos financieros alcanzaban los \$ 2.691.012 millones, lo que representa un incremento de 7,8%, respecto de diciembre de 2021.

Patricio Del Basto

Analista de Riesgo
patrici.delbasto@humphreys.cl

Paula Acuña

Analista de Riesgo Senior
paula.acuna@humphreys.cl

Aldo Reyes

Gerente General
aldo.reyes@humphreys.cl

² En caso de 2020 y 2021 fueron aportes refinanciados con el bono internacional emitido en 2020 (lo anterior, dado que por la pandemia, el Estado reorganizó la asignación de recursos aprobados en ley de presupuestos, deteniendo la transferencia de dinero a **EFE** parcialmente en 2020 y totalmente en 2021, no obstante en 2022 se retomaron las transferencias del Fisco).