



La compañía forma parte fundamental del sistema de transporte público de la ciudad

Santiago, 14 de marzo de 2024

Humphreys mantiene en “Categoría AAA” bonos de Metro con garantía estatal y en “Categoría AA+” los títulos sin dicha caución

Humphreys ratificó la clasificación de los bonos que no cuentan con garantía estatal emitidos por **Empresa de Transporte de Pasajeros Metro S.A. (Metro)** en “Categoría AA+” con tendencia “Estable”. Para aquellos instrumentos en que el Estado se constituye como codeudor solidario, la clasificación se mantiene en “Categoría AAA”, también, con tendencia “Estable”

En opinión de la clasificadora, durante 2023, **Metro** continuó mejorando sus indicadores financieros posterior a la pandemia, así como con el apoyo del Estado para financiar el déficit operacional, mantuvo elevados niveles de liquidez, continuó con los proyectos de la nueva línea 7 sin presentar atrasos significativos en su fecha de entrega e inauguró las extensiones de la línea 2 y la línea 3. Asimismo, la compañía siguió recuperado la afluencia anual de pasajeros, sin embargo, las preferencias para transportarse en la ciudad, sumado a la incorporación de un sistema híbrido de trabajo en un gran número de empresas, hacen complejo recuperar en un 100% la afluencia previa al estallido social sin la apertura de las nuevas líneas.

La clasificación de los bonos series A, B, C, D, E, F y G en “Categoría AAA” se fundamenta en la garantía del Estado de Chile con la que cuentan, lo que significa que el Tesorero General de la República o quien lo reemplace o subrogue, en representación del Estado, cauciona o garantiza las obligaciones contraídas con los tenedores de los títulos de deuda, suscribiendo en forma personal tales instrumentos.

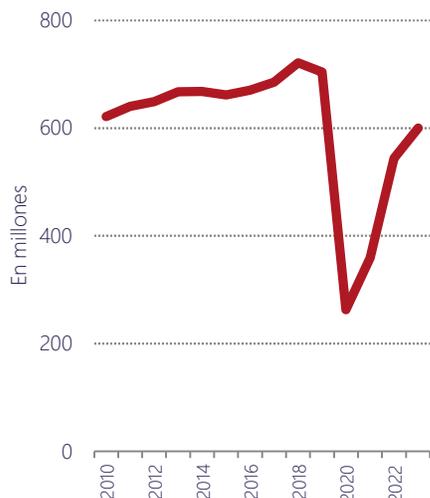
La garantía se extiende al capital e intereses que devenguen los bonos y al pago efectivo de los mismos, pudiendo los tenedores de los bonos, en conformidad con lo establecido en la ley, requerir a la Tesorería los desembolsos correspondientes, sin que para ello sea necesario generar acciones judiciales.

La clasificación de las series de bonos I, J, K, L, M, O, P (sin garantía estatal) en “Categoría AA+” se fundamenta en que la empresa, además de ser de propiedad íntegramente estatal, entrega un servicio de utilidad pública que es imprescindible para el desenvolvimiento normal de la ciudad de Santiago, principal centro urbano del país. En efecto, según datos a septiembre de 2023, **Metro** transporta, durante jornadas laborales, 2,2

Instrumentos clasificados:

| Tipo de instrumento | Nemotécnico | Clasificación |
|---------------------|-------------|---------------|
| Líneas de bonos | | AA+ |
| Bonos | BMETR-I | AA+ |
| Bonos | BMETR-J | AA+ |
| Bonos | BMETR-K | AA+ |
| Bonos | BMETR-L | AA+ |
| Bonos | BMETR-M | AA+ |
| Bonos | BMETR-O | AA+ |
| Bonos | BMETR-P | AA+ |
| Bonos | BMETR-A | AAA |
| Bonos | BMETR-B | AAA |
| Bonos | BMETR-C | AAA |
| Bonos | BMETR-D | AAA |
| Bonos | BMETR-E | AAA |
| Bonos | BMETR-F | AAA |
| Bonos | BMETR-G | AAA |

Afluencia Anual de Pasajeros 2010-2023



millones de personas diariamente (1,8, 1,2 y 0,9 millones de personas a diciembre de 2022, 2021 y 2020, respectivamente).

La importancia de **Metro** como medio de transporte masivo reduce sustancialmente su riesgo operativo, siendo un eje imprescindible de las políticas gubernamentales de transporte en la ciudad de Santiago, lo que se ve reflejado en el sostenido apoyo estatal a sus necesidades de inversión y de cumplimiento de sus compromisos financieros. Bajo este contexto, el emisor presenta una alta probabilidad de cumplir con las obligaciones asumidas en la emisión de los bonos, al margen de que su generación de flujos sea comparativamente reducida respecto del total de los pasivos financieros asumidos.

Por otra parte, más allá de las características de la propiedad, la estrecha relación entre la empresa y las políticas de gobierno queda de manifiesto, por un lado, con las cauciones entregadas por el Estado a otras emisiones de bonos del emisor (por ejemplo, al establecerse resguardos sobre el porcentaje de propiedad que debe mantener el Estado en la propiedad de la empresa, situación que se espera no sea alterada, tal como ha sucedido hasta la fecha, independiente de los cambios de gobierno) y a ciertas deudas bancarias; y por otro, por la participación y apoyo de **Metro** al sistema de transporte público “Red Metropolitana de Movilidad” lo cual, incluso, ha implicado en el pasado el traspaso de recursos financieros, a través de, por ejemplo, aumentos de capital y apoyo relevante en el financiamiento de los proyectos de expansión de la red de Metro.

Por otra parte, dentro de los elementos que restringen la clasificación, se considera que el contrato de emisión de la línea de bonos establece exigencias para la administración con el objeto de resguardar los intereses de los bonistas, cuyo incumplimiento podría llevar a una aceleración del pago de los títulos de deuda.

En términos de ESG¹, en 2018 la compañía adhirió a los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) y en octubre de 2021 presentaron un plan de sostenibilidad en torno a diez pilares concretos, siendo la hoja de ruta para los seis años siguientes, en donde algunas de las principales medidas son: lograr carbono neutralidad en la operación al año 2025, generar ahorros en el consumo de agua y profundizar en la transparencia de todos los procesos de la empresa, entre otros. La compañía, en su memoria integrada, divulga con detalle sus prácticas al respecto y los avances y cumplimientos

¹ Gobierno ambiental, social y corporativo (por sus siglas en inglés *Environmental, Social, Governance*), es un enfoque para evaluar la sostenibilidad en estos tres ámbitos.

respectivos al año 2022². Además, **Metro** actualizó sus políticas de sostenibilidad para incorporar en sus lineamientos la lucha contra el cambio climático, respeto por los derechos humanos y el diálogo con las comunidades³.

La tendencia de clasificación de la línea de bonos se califica en “*Estable*”, considerando que en el mediano plazo no se evidencian cambios significativos en la situación de solvencia de la compañía.

A futuro, la clasificación de riesgo de las líneas de bonos podría verse favorecida en la medida que exista una reducción significativa y permanente en la relación entre los pasivos financieros del emisor y su capacidad de generación de flujos.

Metro es la operadora de transporte de pasajeros urbano de Santiago por medio de trenes, que forma parte fundamental del sistema de transporte público de la ciudad. Fue creada en 1989 con la publicación de la Ley 18.772, como continuadora de la Dirección General de Metro y es controlada en un 100% por el Estado, a través de CORFO y el Fisco, representado este último por el Ministerio de Hacienda.

A septiembre de 2023, la empresa generó ingresos por \$ 331.094 millones, recuperando en parte, la afluencia de viajes a través de **Metro**. Adicionalmente, en el mismo periodo la compañía obtuvo un EBITDA de \$ 53.053 millones. A la misma fecha, la deuda financiera de la compañía alcanza \$ 3.539.639 millones con un patrimonio de \$ 2.636.264 millones. Actualmente, **Metro** participa en más del 68% de los viajes del transporte público en Santiago, cuenta con 149 kilómetros de red y 143 estaciones distribuidas en siete líneas⁴.

Paula Acuña L.

Analista de Riesgo Senior
paula.acuna@humphreys.cl

Aldo Reyes D.

Gerente General
aldo.reyes@humphreys.cl

² Última memoria pública del emisor.

³ Según Memoria 2022.

⁴ Según información publicada por la compañía (*Roadshow* 2023).