



## ACCIÓN DE RATING

09 de enero, 2023

### Comunicado de clasificación

#### RATINGS

##### Empresa de los Ferrocarriles del Estado

|                     |         |
|---------------------|---------|
| Bonos               | AAA     |
| Tendencia           | Estable |
| Estados financieros | 3Q-2022 |

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

#### METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

#### CONTACTOS

**Francisco Loyola** +56 2 2896 8205  
Gerente de Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

**Fernando Villa** +56 2 2896 8207  
Director Senior, Corporaciones y Fondos  
[fvilla@icrchile.cl](mailto:fvilla@icrchile.cl)

**José Muñoz** +56 2 2896 8200  
Analista  
[jmunoz@icrchile.cl](mailto:jmunoz@icrchile.cl)

## Empresa de los Ferrocarriles del Estado

### Informe de clasificación de riesgo anual

#### ICR ratifica en categoría AAA/Estable la clasificación asignada a los bonos de [Empresa de los Ferrocarriles del Estado \(EFE\)](#).

La clasificación asignada se fundamenta en el alto grado de integración y el sólido apoyo económico que recibe de parte del Estado de Chile. Lo anterior se sustenta en el fuerte vínculo financiero y operativo que mantiene la compañía con el Estado, a través del DFL N°1 del año 1993, el cual establece que los planes de desarrollo y las emisiones de deuda deben ser previamente aprobados por el gobierno, compartiendo así decisiones claves sobre estrategia y presupuestos, a pesar de contar con una administración independiente.

Además, se destaca que la esencialidad de los servicios prestados por EFE desde un punto de vista social, en adición a la fortaleza del vínculo que le otorga el ser una empresa creada por ley, dan certeza respecto a su continuidad operacional, puesto que el Estado garantiza sus operaciones a través de los aportes entregados vía ley de presupuesto, mitigando casi por completo la posibilidad de una eventual privatización.

Por último, cabe señalar que los aportes vía ley de presupuesto antes mencionados, no solo contemplan el servicio de la deuda garantizada, sino que también el servicio de la deuda no garantizada emitida (bonos en dólares).

Respecto al negocio de la compañía, EFE mantiene una amplia trayectoria en el transporte ferroviario de pasajeros y de carga, contando con redes ferroviarias a lo largo del país. Adicionalmente, participa en el negocio inmobiliario a través de arrendamientos, atravesos y paralelismos.

A septiembre de 2022 la situación financiera ha mostrado una fuerte recuperación en términos de ingresos asociados a cada una de sus líneas, reportando ventas por actividades ordinarias (considerando ingresos por compensaciones) por \$71.005 millones, lo que significa un aumento de 14,4% respecto a septiembre de 2021. Lo anterior, da cuenta de la normalización del ritmo de las actividades conforme se disipan los efectos de la pandemia. En esta misma línea, se evidenció un alza en la cantidad de pasajeros transportados hasta los 40,5 millones (93,5%) y una consecuente alza en los ingresos por este concepto de 78,5%.

Por su parte, el EBITDA antes de compensaciones de la compañía aumentó desde -\$21.113 millones en septiembre de 2021 hasta -\$9.680 millones, una reducción del déficit de 54,2%. Por otro lado, a septiembre de 2022, el stock de deuda financiera de EFE ascendía a \$2.771.664 millones, lo que representa un incremento de 11,1% en relación con diciembre de 2021, debido al efecto de la nominación de la deuda en UF y USD.

## Instrumentos clasificados

### Bonos corporativos

Todas las emisiones de bonos de la empresa cuentan con garantía explícita otorgada por el Estado de Chile, razón por la cual, se encuentran clasificados en categoría AAA.

Lo anterior significa, por tanto, que la estructura de los contratos de emisión de bonos, esto es, declaraciones y garantías, *covenants* y eventos de default, estipulan condiciones que ameriten una clasificación de riesgo del instrumento distinta a la solvencia del emisor.

La compañía mantiene vigentes los bonos monto fijo G, H, I, J, K, L, M, N, O, P, Q, R, S y T y las líneas de bonos N<sup>os</sup> 735 (serie V), 746 (serie X), 771 (serie Z), 812 (serie AB), 852 (serie AC) y 935 (serie AD) y 1.019 (serie AF), según el siguiente detalle:

## Evolución de ratings

| Evolución clasificaciones |       |           |                   |  |
|---------------------------|-------|-----------|-------------------|--|
| Fecha                     | Bonos | Tendencia | Motivo            |  |
| 01-jul-13                 | AAA   | Estable   | Reseña anual      |  |
| 28-oct-13                 | AAA   | Estable   | Nuevo instrumento |  |
| 30-may-14                 | AAA   | Estable   | Reseña anual      |  |
| 15-may-15                 | AAA   | Estable   | Nuevo instrumento |  |
| 29-may-15                 | AAA   | Estable   | Reseña anual      |  |
| 31-may-16                 | AAA   | Estable   | Reseña anual      |  |
| 01-dic-16                 | AAA   | Estable   | Nuevo instrumento |  |
| 31-may-17                 | AAA   | Estable   | Reseña anual      |  |
| 31-may-18                 | AAA   | Estable   | Reseña anual      |  |
| 31-dic-18                 | AAA   | Estable   | Reseña anual      |  |
| 07-feb-19                 | AAA   | Estable   | Nuevo instrumento |  |
| 31-dic-19                 | AAA   | Estable   | Reseña anual      |  |
| 24-mar-20                 | AAA   | Estable   | Nuevo instrumento |  |
| 31-dic-20                 | AAA   | Estable   | Reseña anual      |  |
| 31-dic-21                 | AAA   | Estable   | Reseña anual      |  |
| 30-dic-22                 | AAA   | Estable   | Reseña Anual      |  |

Fuente: Elaboración propia con información de ICR

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA (“ICR”) CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS (“EVALUACIONES”) Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TOMAR EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee “TAL COMO ESTÁ”, sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero (“CMF”), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona “TAL COMO ESTÁ” sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.