

Ratings

Maricela Plaza
Subgerente Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

Fernando Villa
Gerente Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

Francisco Loyola
Gerente Clasificación
floyola@icrchile.cl

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Acción de Tendencia	Metodología
Bonos (en proceso de inscripción)	AAA	Primera clasificación (Nuevo instrumento)	Estable	Primera clasificación (Nuevo instrumento)	Metodología general de clasificación de empresas

Fundamentos de Clasificación

La clasificación asignada a la nueva línea de bonos y a la serie AD (ambas en proceso de inscripción), se fundamenta en la garantía explícita del Estado de Chile con que cuentan estos instrumentos, de acuerdo a lo establecido en el contrato de emisión y en lo que establecerá el decreto supremo emitido por el Presidente de la República.

Lo anterior implica que el Estado de Chile, a través de la Tesorería General de la República, se obliga a pagar de forma irrevocable e incondicional (cuando lo requiera el representante de los tenedores de bonos), el capital, reajustes e intereses, incluidos intereses moratorios que deba pagar el emisor, por lo cual, el servicio de los bonos no es dependiente de los flujos de caja que genere EFE.

Respecto a esto último, aun cuando ICR evalúa el negocio que desarrolla EMPRESA DE LOS FERROCARRILES DEL ESTADO (EFE) y su situación financiera correspondiente, su solvencia no es directamente aplicable a los instrumentos de deuda, los cuales, al contar con garantía

explícita del Estado de Chile, adoptan la clasificación de su aval, quedando clasificados, por tanto, en categoría AAA.

Con todo, ICR destaca la trayectoria con que cuenta esta empresa (más de 130 años operando) en conjunto con su amplia cobertura geográfica y el alcance de sus servicios. Contrarresta parcialmente estas fortalezas, el grado de competencia con que cuenta EFE y los riesgos asociados a desastres naturales, de infraestructura y de demanda, todos influyendo en la eventual necesidad de mayor Capex.

Respecto a la operación, esta compañía consistentemente genera EBITDA negativo, razón por la cual sus déficits deben ser cubiertos por su controlador mediante compensaciones económicas y mediante la garantía de sus obligaciones financieras para permitir el cumplimiento de su plan de inversiones.

Definición de Categorías

BONOS

CATEGORÍA AAA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la mejor capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN BONOS			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
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

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.