



ACCIÓN DE RATING

28 de mayo, 2024

Comunicado de clasificación

RATINGS

Empresa de Transporte de Pasajeros Metro

Solvencia	AA+
Bonos sin garantía	AA+
Bonos con garantía	AAA
Tendencia	Estable
Estados financieros	4Q-2023

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

Fernando Villa +56 2 2896 8207
Director Senior
fvilla@icrchile.cl

Makarena Gálvez +56 2 2896 8210
Directora Senior
mgalvez@icrchile.cl

José Muñoz Sanhueza +56 2 2896 8200
Analista
jmunoz@icrchile.cl

Empresa de Transporte de Pasajeros Metro S.A.

Comunicado de clasificación de riesgo anual

ICR ratifica en categoría AA+/Estable la solvencia y bonos sin garantía estatal y en categoría AAA/Estable los bonos con garantía estatal de [Empresa de Transporte de Pasajeros Metro S.A.](#)

La clasificación asignada a los bonos con garantía tiene su fundamento en el apoyo explícito por parte de la República de Chile con el que cuentan las emisiones, a través de decretos supremos establecidos para cada instrumento, emitidos 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. Por lo tanto, dichos bonos no son dependientes de los flujos de caja que genere Metro.

Por su parte, **la clasificación de los bonos no garantizados** se sustenta en la escala del negocio de la compañía y en su relación con el Estado de Chile. La estabilidad del negocio considera el carácter de protagonista del transporte público integrado de Santiago de la compañía, constituyéndose como la empresa de transporte de pasajeros más importante del sistema, participando en más del 60% de todos los viajes del transporte público, ya sea en viajes exclusivos de Metro o en combinación con buses.

De igual forma, la calidad de empresa pública, cuya propiedad corresponde al Estado de Chile (51,2% a través del Fisco, representado por el Ministerio de Hacienda, y 48,8% a través de la CORFO), es considerada como un factor relevante para su clasificación. En este sentido, destacamos el sólido nivel de apoyo por parte del Estado, que históricamente ha proporcionado flujos mediante aumentos de capital, los que son destinados principalmente al financiamiento de inversiones relacionadas con extensiones y mejoras a la red de Metro, y al servicio de la deuda, demostrando así, el alto nivel de compromiso del Estado con el desempeño operacional y la situación financiera de la compañía.

En términos operacionales, para 2023 la afluencia de pasajeros mantuvo la tendencia creciente reportada en 2022, alcanzando los 599 millones de viajes, reflejando un aumento de 54,6 millones de viaje respecto al año anterior, variación equivalente a un alza de 10% en dicha variable. Dicho efecto, guarda relación con la normalización de las actividades post pandemia y la incorporación de nuevas estaciones a la red, característica que le permite lograr una mayor cobertura en la región. Pese a esto, la afluencia de pasajeros se mantiene por debajo de los niveles exhibidos entre 2018 y 2019 —en torno a los 700 millones de viajes—, ejercicios que no fueron afectados por las restricciones de movilidad asociadas a la contingencia sanitaria a inicios de 2020.

Dicho esto, se reportaron aumentos de 20,1% y 60,3% respecto al 2022, en ingresos ordinarios y

EBITDA respectivamente, superando incluso, en el caso de los ingresos, los valores registrados prepandemia, como resultado de los reajustes experimentados en la tarifa técnica percibida por la compañía, que recoge variables críticas de la estructura de costos de largo plazo de la sociedad, así como variaciones puntuales relacionadas con la entrada en operación de las extensiones de la red.

Respecto de la deuda de la compañía, durante enero de 2024 se realizó la colocación de bonos tipo *bullet* en el mercado nacional, de las series P y O con cargo a la línea 1.158, las cuales no contemplan garantías. La serie P considera un monto de UF 1.500.000 a una tasa de colocación de 3,99% anual, mientras que la serie O contempla un monto de UF 2.000.000 a una tasa de 3,60% anual¹.

Los fondos provenientes de la colocación serán destinados principalmente al refinanciamiento de pasivos de corto y largo plazo actualmente vigentes de la Sociedad y para otros usos corporativos de ésta. En este sentido, esperamos que los flujos provenientes de la emisión contribuyan a aumentar sus niveles de liquidez y descomprimir aún más el perfil de vencimientos.

Por su parte, el perfil de vencimientos de la compañía ha sido estructurado con un perfil de largo plazo y, dado el apoyo explícito por parte del Estado de Chile, creemos que no existen factores que nos hagan inferir que la compañía no cumpliría con sus obligaciones durante los próximos doce meses.

Evolución de ratings

Evolución clasificaciones

Fecha	Clasificación solvencia	Clasificación bonos con garantía	Clasificación Bonos sin garantía	Tendencia	Motivo
may-20	AA+	AAA	AA+	Estable	Primera clasificación
may-21	AA+	AAA	AA+	Estable	Reseña anual
may-22	AA+	AAA	AA+	Estable	Reseña anual
may-23	AA+	AAA	AA+	Estable	Reseña anual
may-24	AA+	AAA	AA+	Estable	Reseña anual

Fuente: Elaboración propia con información de ICR

Definición de categorías

Categoría AAA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta 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.

Categoría AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta 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.

La subcategoría “+” denota una mayor protección dentro de la categoría.

¹ Tasa de carátula igual a 3,55% anual para la serie P y 3,85% para la serie O.

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.