



ACCIÓN DE RATING

27 de noviembre, 2024

Comunicado de clasificación

RATINGS

Empresa de los Ferrocarriles del Estado

Bonos	AAA
Tendencia	Estable
Estados financieros	2Q-2024

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
fvilla@icrchile.cl

Anaid Durán +56 2 2896 8200
Analista
aduran@icrchile.cl

Empresa de los Ferrocarriles del Estado

Comunicado de clasificación

ICR ratifica en categoría AAA/Estable la clasificación asignada a los bonos de [Empresa de los Ferrocarriles del Estado \(EFE\)](#), ante el hecho esencial informado a la Comisión para el Mercado Financiero, con fecha 11 de noviembre de 2024, en el que se informó que el pasado 30 de octubre se adjudicó la licitación “Construcción de Obras Ferroviarias y Obras Complementarias para el Proyecto Tren Alameda Melipilla” a Sacyr Chile para el tramo Melipilla-Mallico por MM UF 8,7, en tanto que, el tramo Mallico – Lo Errazuriz fue adjudicado por MM UF 11,7 al consorcio Besalco Dragados, reflejando la concreción de un relevante hito de desarrollo para la ejecución del proyecto, cuya inversión asciende a US\$ 1.877 millones.

Respecto a la operación del proyecto, se espera que durante el tercer trimestre del 2027 se ponga en marcha el tramo Lo Errázuriz – Talagante, mientras que en 2029 debería comenzar a operar el tramo completo hasta Melipilla. En este sentido, durante 2019, el proyecto logró la obtención de la Resolución de Calificación Ambiental (RCA), mientras que en 2020 se realizaron obras de ingeniería complementaria y otras etapas previas necesarias para el inicio de la obra gruesa de construcción, la que comenzó en abril de 2021 con la ampliación de puente ferroviario sobre el río Mapocho en Talagante y la construcción del paso bajo nivel Lo Errázuriz.

Tren Alameda Melipilla contempla la habilitación de un servicio de transporte de pasajeros para ocho comunas de la Región Metropolitana, incluyendo Estación Central, Cerrillos, Maipú, Padre Hurtado, Peñaflor, Talagante, El Monte y Melipilla, abarcando un total de once estaciones en un trayecto de cuya extensión alcanzará los 61 kilómetros. Adicionalmente, el trazado considera la conexión a las líneas 1 y 6 del Metro de Santiago, contando con una tarifa integrada a Transantiago a través de la tarjeta BIP! hasta la estación de Padre Hurtado. Con esto, la demanda de viajes podría incrementarse en 57 millones de viajes para 2029.

Contribuyendo con estos avances, en agosto de 2023 concluyó el proceso de licitación por la compra de trenes, con la adjudicación de CRRC Sifang-Temoisa, empresa que ya se ha encargado anteriormente de proveer a EFE con material rodante. Dicha adjudicación se compone por 22 trenes eléctricos con capacidad para 807 pasajeros, los que podrán operar a una velocidad máxima de 140 Km/h. Complementando lo anterior, y como parte del proyecto, ya se encuentra publicada la licitación para las obras de construcción del tercer tramo del proyecto Alameda – Lo Errazuriz, diseño que considera la construcción de un nuevo espacio subterráneo para pasajeros que permitirá conectar dos estaciones nuevas en la comuna de Estación Central.

Considerando que el programa de inversiones de EFE se basa en cada plan trienal, donde se definen los principales lineamientos de acción de la empresa y que está sujeto a la autorización del Estado de Chile, mediante decreto supremo de hacienda y el ministerio de transporte y telecomunicaciones, es que el proyecto Tren Alameda Melipilla forma parte de la cartera de inversiones de EFE aprobadas por el Estado de Chile, siendo inicialmente considerado en el plan trienal 2020-2022 para luego ser incluido en el plan trienal correspondiente al periodo 2022-2024.

Dichos programas de inversión son anualmente actualizados, con una proyección permanente a 3 años, buscando llevar a cabo los objetivos y fines propios de la empresa a través de una política ferroviaria que otorgue certeza en el desarrollo de proyectos y el cumplimiento de estos. Respecto al plan trienal de desarrollo para el periodo 2022-2024, se definieron cuatro ejes de acción:

1. Iniciativas de conservación y mantenimiento, agrupadas en un Programa de Seguridad y Continuidad Operacional.
2. Iniciativas de reposición, normalización y mejoramiento de infraestructura y sistemas.
3. Programas de iniciativas de expansión de carga.
4. Programas de iniciativas de expansión de pasajeros.

Asimismo, dentro de las iniciativas de EFE es posible identificar “proyectos estratégicos”, los que por sus características son clasificados como proyectos de largo plazo. De acuerdo con esta definición, es que en el plan trienal 2022-2024 se incluyeron cinco proyectos estratégicos denominados "Servicio Pasajeros Metrotrén Melipilla"; "Servicio Pasajeros Metrotrén Batauco"; "Construcción Corredor Ferroviario Santiago - Barrancas", "Construcción Puente Ferroviario Bío-Bío" y "Habilitación de Control por Señalización Virtual". Con esto, las inversiones contempladas en el plan trienal 2022-2024 ascienden a MUF 57.463,6 de acuerdo con el siguiente detalle:

Inversiones para Plan Trienal 2022-2024	2022 MUF	2023 MUF	2024 MUF	Plan Trienal 2022-2024 MUF
Prog. 1 Expansión Proyectos de Pasajeros	4.219,6	12.161,1	15.101,4	31.482,1
Prog. 2 Expansión Proyectos de Carga	510,5	523,5	1.179,0	2.213,0
Prog. 3 Reposición, Normalización y Mejoramiento Infraestructura y Sistemas	3.694,4	8.186,5	6.333,0	18.213,9
Prog. 4 Seguridad y Continuidad Operacional	818,8	2.081,9	2.653,9	5.554,6
Total Plan Inversiones MUF	9.243,3	22.953,0	25.267,3	57.463,6

Fuente: Decreto N° 59, 9 de junio de 2023, publicado en el Diario Oficial de la República de Chile el 26 de enero de 2024.

Respecto al financiamiento, y de acuerdo con las características del Decreto Supremo, el que estipula que si bien los proyectos que provienen del Plan Trienal anterior, esto es 2021-2023, ya tienen una estructura de financiamiento aprobada, con la publicación del plan trienal 2022-2024 se consolidó un financiamiento único que integra el financiamiento aprobado del plan trienal 2021-2023 con los requerimientos de las nuevas inversiones del programa 2022-2024.

De este modo, el Plan Trienal de Desarrollo 2022-2024, contempla una inversión total de MM UF 57.463,6 distribuido en:

- MM UF 31,343 respaldados por emisión de bonos en el mercado local.
- MM UF 20,491 provenientes de excedentes del plan anterior.
- MM UF 3,637 como aporte fiscal.
- MM UF 1,993 de devoluciones de IVA.

Dicho esto, estimamos que el impacto del proyecto Tren Alameda Melipilla se centra en su beneficio social a través del desarrollo y conectividad de la región metropolitana, y en su impacto sobre la demanda esperada.

Asimismo, y desde un punto de vista metodológico, consideramos que las características del artículo 47° del DFL N° 1 respecto a subsidios, financiamiento de inversiones y servicio de la deuda de arrastre al momento de la evaluación del plan trienal al Ministerio de Transportes y Telecomunicaciones, principalmente, reflejan el alto nivel de respaldo y soporte estatal, reforzando así la clasificación asignada a los bonos de Empresa de los Ferrocarriles del Estado.

En línea con lo anterior, opinamos que este proyecto no altera la situación financiera ni el riesgo crediticio de EFE, dado que no existen modificaciones en el DFL N°1, documento en el que se establecen las obligaciones que Gobierno y Empresa contraen recíprocamente.

Evolución de ratings

Evolución clasificaciones			
Fecha	Bonos	Tendencia	Motivo
jul-13	AAA	Estable	Reseña anual
oct-13	AAA	Estable	Nuevo instrumento
may-14	AAA	Estable	Reseña anual
may-15	AAA	Estable	Nuevo instrumento
may-15	AAA	Estable	Reseña anual
may-16	AAA	Estable	Reseña anual
dic-16	AAA	Estable	Nuevo instrumento
may-17	AAA	Estable	Reseña anual
may-18	AAA	Estable	Reseña anual
dic-18	AAA	Estable	Reseña anual
feb-19	AAA	Estable	Nuevo instrumento
dic-19	AAA	Estable	Reseña anual
mar-20	AAA	Estable	Nuevo instrumento
dic-20	AAA	Estable	Reseña anual
dic-21	AAA	Estable	Reseña anual
dic-22	AAA	Estable	Reseña anual
dic-23	AAA	Estable	Reseña anual
abr-24	AAA	Estable	Nuevo instrumento
nov-24	AAA	Estable	Hecho esencial

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.

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.