



ACCIÓN DE RATING

8 de enero, 2026

Comunicado de clasificación

RATINGS

Empresa de los Ferrocarriles del Estado

| | |
|---------------------|---------|
| Solvencia | C |
| Bonos | AAA |
| Tendencia | Estable |
| Estados financieros | 3Q-2025 |

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

Yazmín Andaur +56 2 2896 8217
Analista
yandaur@icrchile.cl

Empresa de los Ferrocarriles del Estado

Comunicado 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, que deriva fondos para el servicio de la deuda en general, sin discriminar por la garantía, a través de la Ley de Presupuestos del Estado.

El DFL N°1 determina que los planes de desarrollo y las emisiones de deuda deben aprobarse previamente por el gobierno, compartiendo con este último decisiones claves sobre estrategias y presupuestos, a pesar de contar con una administración independiente. En línea con lo anterior, se resalta que la esencialidad de los servicios ofrecidos por EFE desde una perspectiva social junto con la fortaleza que le otorga el ser una empresa creada por ley, aseguran su continuidad operacional, ya que el Estado a través de los aportes entregados vía ley de presupuesto, garantiza sus operaciones, y mitiga absolutamente una eventual privatización.

Finalmente, 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 (garantía implícita), planes de desarrollo, cobertura del déficit operacional, entre otros.

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, atraviesos y paralelismos.

A septiembre de 2025, su situación financiera ha mostrado un aumento a nivel de ingresos operacionales (antes de compensación) incrementándose en un 15,8% respecto de septiembre de 2024. Por otro lado, si consideramos aquellos ingresos por compensación, el total de ingresos ordinarios de EFE se incrementó en un 25% a/a. Respecto del total de pasajeros transportados, existe un incremento del 8,1% respecto de septiembre de 2024, alcanzando 48,6 millones de pasajeros, y una consecuente alza de 20,7% en los ingresos por este concepto.

Por su parte, el EBITDA antes de compensaciones experimentó un deterioro desde -\$29.858 millones en septiembre de 2024 hasta -\$37.897 millones a septiembre de 2025. A pesar de lo anterior, se observó una disminución de las pérdidas en términos comparativos, debido

principalmente a mayores transferencias del Estado para cubrir gastos financieros y menores pérdidas por diferencias de cambio.

Por último, a septiembre de 2025, el stock de deuda financiera de EFE ascendía a \$3.876.072 millones, lo que representó un incremento de 18,7% en relación con diciembre de 2024, a raíz de la adquisición de dos nuevos créditos bancarios. Estos fueron contraídos con el Banco BBVA y la CAF por un monto de MMUSD 125 y MMUSD 250, respectivamente.

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 |
| dic-24 | AAA | Estable | Reseña anual |
| dic-25 | AAA | Estable | Reseña anual |

Fuente: Elaboración propia con información de ICR

METODOLOGÍA DE CLASIFICACIÓN

La clasificación de riesgo de un instrumento comprenderá tres etapas: (1) la clasificación de riesgo de la industria (CRI); (2) la clasificación de riesgo del emisor y; (3) la clasificación de riesgo del instrumento, que combina los aspectos evaluados en las dos primeras etapas con el análisis de las características específicas de la emisión.

El análisis de una industria permite conocer los principales factores que impactan en su riesgo. Una vez conocidos estos factores, se genera una matriz de clasificación, que permite encasillar a la empresa en un determinado nivel de riesgo. La evaluación de los distintos factores permitirá asignar la clasificación de riesgo del negocio, es decir, la clasificación de riesgo de la compañía dentro de su industria, sin considerar el riesgo financiero, donde el rango de escalas dependerá del riesgo relativo de cada industria.

La clasificación de riesgo de una empresa (solvencia) corresponde a la evaluación por parte de ICR del riesgo de crédito al cual ésta se ve expuesta. Se compone como una función de: (1) el rating del negocio de la compañía, determinado por la evaluación de los factores primarios y (en caso de ser relevante) secundarios, establecidos en la matriz y en la metodología; y (2) la evaluación del riesgo financiero, determinado al analizar los indicadores financieros primarios y (en caso de ser relevante) adicionales. Los dos componentes, del negocio y financiero, son combinados para determinar la solvencia del emisor. En la mayoría de los casos, el riesgo del negocio tendrá una mayor ponderación que el riesgo financiero en la determinación de la clasificación de solvencia, salvo en aquellos casos en la cual la liquidez de una empresa se encuentre muy ajustada.

Una vez determinada la solvencia, ésta es utilizada como base para determinar la clasificación de riesgo de un instrumento específico. En aquellos casos en los cuales el instrumento tenga resguardos adicionales para los tenedores, su clasificación de riesgo podría ser superior al de su solvencia.

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 SÍMBOLOS 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 PÚBLICA 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, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS 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 cualesquier 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, licenciantes 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 OTORGÁ NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMAS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.