

Por la garantía otorgada por el Estado de Chile

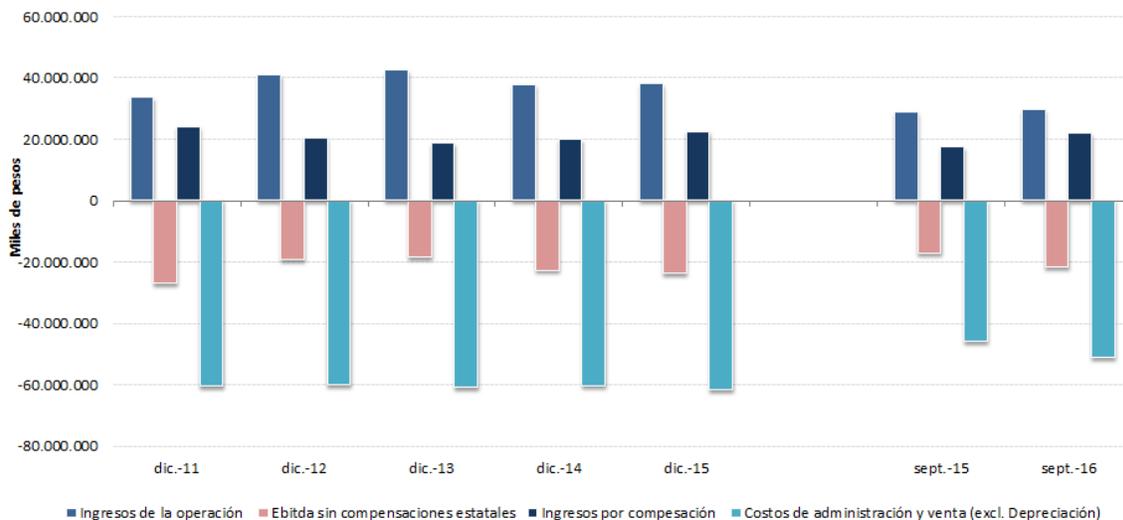
Humphreys clasifica en "Categoría AAA" la nueva línea de bonos de Empresa de los Ferrocarriles del Estado

Santiago, 9 de enero de 2017. **Humphreys** acordó clasificar la nueva línea de bonos emitida por **Empresas de los Ferrocarriles del Estado (EFE)** en "Categoría AAA", en tanto que la tendencia asignada es "Estable".

La compañía ha inscrito una nueva línea de bonos (N° 852) por la suma de hasta UF 2.850.000 que implicará, a su vez, la emisión de un bono serie AC por igual monto, con cargo a dicha línea. La finalidad de esta emisión será el financiamiento del proyecto Rancagua Express.

Si bien se observa el continuo carácter deficitario del negocio desarrollado por el emisor, la clasificación de los títulos emitidos por **EFE** en *Categoría "AAA"* se sustenta en características propias de estos instrumentos. En efecto, todas las emisiones realizadas por la empresa cuentan con la garantía del Estado de Chile. Esto significa que el Tesorero General de la República, en representación del Estado, cauciona o garantiza las obligaciones contraídas con los tenedores de los títulos de deuda, suscribiendo en forma personal tales instrumentos.

Ilustración 1
Evolución de los ingresos de la operación, transferencias del Estado y EBITDA
(Miles de pesos)



La garantía estatal se extiende al capital e intereses que devenguen los bonos y hasta el pago efectivo de los mismos, pudiendo los tenedores de los bonos requerir a la Tesorería General de la República los pagos correspondientes, sin la necesidad de realizar acciones judiciales.

La tendencia se califica "Estable", considerando que la clasificación de riesgo de los bonos se sustenta en la garantía del Estado y que ésta se extiende hasta el pago efectivo de los mismos.

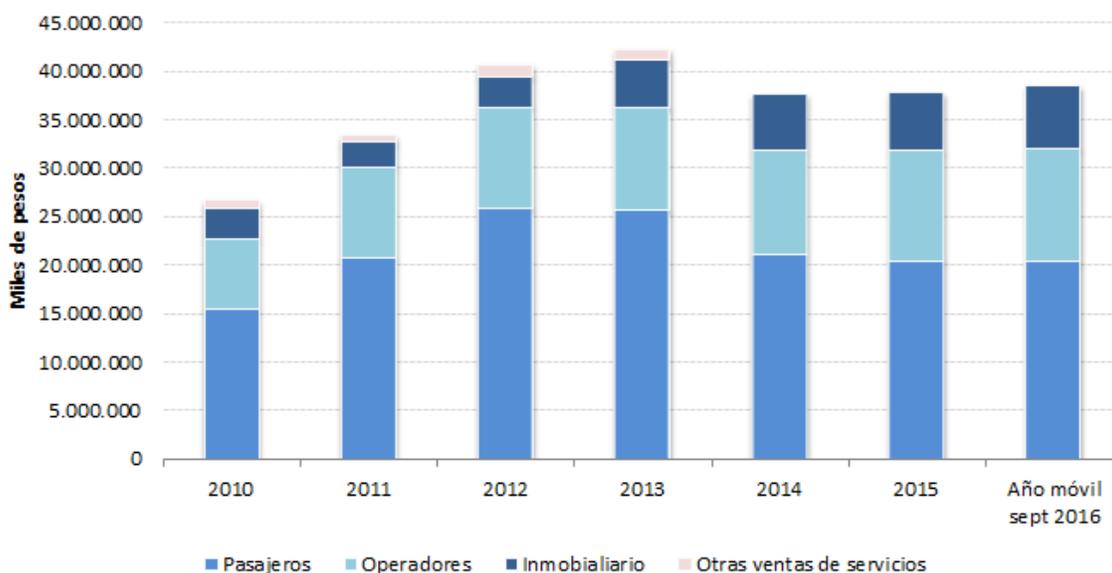
EFE es una empresa autónoma del Estado, dotada de patrimonio propio. Fue creada mediante Decreto de Ley de 1884, como un servicio público de propiedad del Estado de Chile, con la finalidad de desarrollar, impulsar y explotar los servicios de transporte ferroviario de pasajeros y carga a lo largo del país. Se rige por el DFL N° 1 del 03 de agosto de 1993, del Ministerio de Transportes y Telecomunicaciones.

El emisor ha traspasado el negocio de transporte de pasajeros a empresas filiales, dejando en la matriz todos los aspectos vinculados al desarrollo y gestión de la infraestructura ferroviaria. Por su parte, la administración del negocio de carga fue traspasada mediante concesiones a compañías privadas.

En 2015, la empresa generó ingresos por US\$ 84,8 millones¹. De ellos, US\$ 53,2 millones provinieron de ingresos por venta y US\$ 31,6 millones de compensaciones estatales, que permitieron cubrir gastos operacionales. Sin considerar estas compensaciones, la compañía habría alcanzado un EBITDA negativo por US\$ 33,6 millones, el que es compensado en gran parte con las transferencias estatales. De este modo, la firma terminó con un EBITDA negativo de US\$ 2,1 millones.

A septiembre de 2016, los pasivos financieros alcanzaban a US\$ 1.749 millones², lo que representa un incremento de 1,5%, respecto de diciembre de 2015. Con la inscripción de esta nueva línea de bonos, cuyo límite máximo de emisión es por hasta UF 2.850.000, la deuda financiera de la compañía llegaría a US\$ 1.863 millones, un 6,5% superior a la que exhibe a septiembre de 2016.

Ilustración 2
Evolución de los ingresos de la operación antes de las transferencias del Estado
 (Miles de pesos)



El volumen de pasajeros transportados durante 2015, a través de las filiales, alcanzó una cifra de 23,3 millones. Por su parte, la carga transportada en las vías administradas por **EFE**, en igual periodo, fue de 3.348 millones de toneladas kilómetros brutos completas (TKBC).

Contacto en **Humphreys**:
 Elisa Villalobos H.
 Teléfono: 56 - 22433 5200

¹ Tipo de cambio al 31/12/2015: \$710,16/US\$

² Tipo de cambio al 30/09/2016: \$658,02/US\$

E-mail: elisa.villalobos@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys
Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile
Fono (56) 22433 5200– Fax (56) 22433 5201
E-mail: ratings@humphreys.cl
<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".