



EMPRESA DE LOS FERROCARRILES DEL ESTADO S.A.

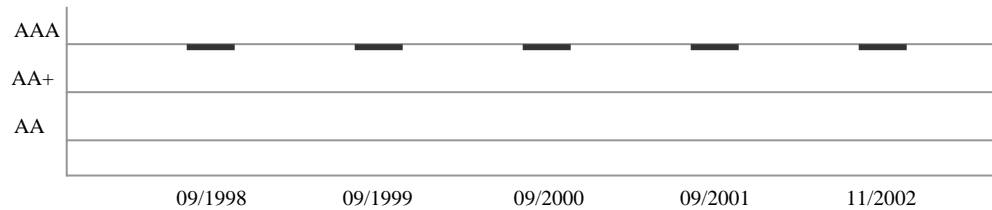
Noviembre 2002

Categoría de Riesgo y Contacto

Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Bonos	AAA	Socio Responsable	Alejandro Sierra M.
Otros Instrumentos	No hay	Gerente a Cargo	Aldo Reyes D.
		Teléfono	56-2-204 7293
		Fax	56-2-223 4937
		Correo Electrónico	ratings@humphreys.cl
		Sitio Web	www.moodyschile.cl
EEFF base	30 junio 2002	Tipo de Reseña	Informe Anual

Clasificación Histórica

Bonos



Estados de Resultados Consolidado

(MM\$ de cada Año)	Año 1998	Año 1999	Año 2000	Año 2001	Junio 2002
Ingreso Operacional	20.613	20.313	20.623	24.160	12.203
Resultado Operacional	(9.687)	(5.166)	(7.381)	(8.666)	(5.822)
Resultado No Operacional	2.676	(3.946)	4.947	2.157	5.893
Utilidad del Ejercicio	(7.164)	(9.353)	(2.346)	(6.561)	87

Balance General Consolidado

(MM\$ de cada Año)	Año 1998	Año 1999	Año 2000	Año 2001	Junio 2002
Activo Circulante	19.310	15.776	17.040	16.965	18.782
Activo Fijo	213.506	230.578	265.572	272.673	290.270
Otros Activos	59.918	59.005	50.819	59.176	55.178
Total Activos	292.734	305.359	333.431	348.814	364.230
Pasivo Circulante	16.403	20.894	25.367	25.320	22.739
Pasivo Largo Plazo	108.847	122.165	140.612	157.399	174.323
Patrimonio (más I.M.)	167.482	162.300	167.451	166.096	167.169
Total Pasivos	292.734	305.359	333.431	348.814	364.230

Opinión

Fundamento de la Clasificación

La clasificación de riesgo de los bonos de la **Empresa de los Ferrocarriles del Estado** en **Categoría AAA** se basa única y exclusivamente en la característica de ser un instrumento que poseen la garantía del Estado.

En efecto, las emisiones D, E1, E2, F, G, H, I, J, K, L y M cuentan con la garantía del Estado de Chile, conforme lo prescrito por la Ley 19.170; el D.F.L. N° 1 de 1993 del Ministerio de Transporte y Telecomunicaciones y el D.S. N° 1.255 del Ministerio de Hacienda; lo cual significa, de acuerdo a lo previsto en el artículo 40 del D.L. N° 1.263, 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.

De esta forma, en conformidad con los términos de la Ley 19.170, la garantía del Estado 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 que para ello sea necesario deducir acciones judiciales.

Perspectivas de la Clasificación

Considerando que la clasificación de riesgo se sustenta en la garantía del Estado y que ésta se extiende hasta el pago efectivo de los mismos, la perspectiva de la clasificación se califica como **Estable**¹.

Definición Categoría de Riesgo

Categoría AAA

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

Antecedentes Generales

La **Empresa de los Ferrocarriles del Estado (E.F.E.)**, empresa estatal más antigua de Chile, es una compañía con personalidad jurídica de derecho público y constituye una empresa autónoma del Estado, dotada de patrimonio propio e independiente. Está regida por D.F.L. N°1 de 1993 del Ministerio de Transporte y Telecomunicaciones.

Adicionalmente debe cumplir las mismas normas financieras, contables y tributarias a que están sujetas las sociedades anónimas abiertas, siendo fiscalizada por la Superintendencia de Valores y Seguros y auditada por firmas externas. Por otra parte, también depende de la Contraloría General de la República en relación a los aportes y subvenciones del Fisco.

El objeto de la empresa es establecer, desarrollar, impulsar, mantener y explotar servicios de transporte de pasajeros y carga a realizarse por medio de vías férreas o sistemas similares y servicios de transportes complementarios, cualquiera sea su modo, incluyendo todas las actividades conexas necesarias para el debido cumplimiento de esta finalidad. Asimismo, podrá explotar comercialmente los bienes de su propiedad.

Este objetivo social puede ser ejercido directamente o por medio de contratos u otorgamiento de concesiones o mediante la constitución, con personas naturales o jurídicas, chilenas o extranjeras, de sociedades anónimas.

¹ Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

La ***Empresa de los Ferrocarriles del Estado*** se creó con la promulgación de una ley en el año 1884. La etapa inicial del ferrocarril fue de un crecimiento acelerado llegando hasta los lugares más apartados de nuestro país, permitiendo el desarrollo de las ciudades. Esto permitió consolidar a **E.F.E** como una empresa de grandes dimensiones, sin competencia y con poder monopólico. Sin embargo a partir de la segunda mitad del siglo pasado, con el surgimiento masivo del automóvil, el ferrocarril empezó a perder su importancia como medio de transporte.

La naturaleza de servicio público y social que tenía el tren, junto con los altos costos de mantenimiento de una infraestructura cada vez más obsoleta, dieron origen a déficits cada vez mayores en los resultados, los que cubría el Estado. Pero esto cambió a partir de la década del setenta, cuando se disminuyeron los aportes fiscales a la compañía, lo cual llevó a una crisis económica al interior de Ferrocarriles.

Para revertir esta situación, en los años noventa se promulgó una ley que le entregó las atribuciones legales a la empresa para flexibilizar y modernizar su administración, explotar comercialmente sus bienes, realizar asociaciones con capitales privados, liquidar bienes declarados prescindibles, gestar nuevos recursos, etc.

En la actualidad el patrimonio de la sociedad se encuentra conformado por: vías férreas con sus dependencias y terrenos que éstas ocupan; material rodante constituido por equipos, maquinarias, herramientas, repuestos y existencias; concesiones y privilegios por todo el tiempo de su otorgamiento; edificios, instalaciones, bodegas, obras de arte y demás construcciones que posee; y aportes que anualmente entrega la Ley de Presupuesto de Entradas y Gastos de la Nación y las cantidades que se le asignen por otras Leyes y Decretos.

Garantía del Estado

La garantía del Estado se sustenta en la Ley N°19.170 publicada en el diario oficial en octubre del año 1992, la cual autoriza al Presidente de la República para que mediante uno o más decretos supremos del Ministerio de Hacienda, otorgue esta garantía a los bonos emitidos por la Empresa de Ferrocarriles del Estado. Ésta se extenderá al capital e intereses que devenguen estos bonos hasta el pago efectivo de dichas obligaciones.

Sin embargo, según el artículo 33° del D.F.L. N°1 de 1993, los montos que cuentan con tal condición tienen un monto límite total equivalente en moneda nacional a tres millones de unidades de fomento para los recursos que se destinan exclusivamente para pagar, renovar, o extinguir cualquiera de sus obligaciones financieras, y de cuatro millones de unidades de fomento a los créditos o bonos que se emitan para financiar gastos que demanden el cumplimiento del plan de rehabilitación de obras físicas comenzado por Ferrocarriles.

Cuando un instrumento posee garantía del Estado significa que este último cauciona o garantiza las obligaciones contraídas por la empresa con los tenedores de bonos, suscribiendo en forma personal tales instrumentos, de manera que frente a la eventualidad de no cumplirse dichas obligaciones, el tenedor puede requerir los pagos correspondientes a la Tesorería General de la República, sin que sea necesario para ello deducir acciones legales. Todo esto se manifiesta en la ley N° 19.170, en el D.F.L N° 1 de 1993 del Ministerio de Transportes y Telecomunicaciones.

En la actualidad el monto utilizable para pagar sus obligaciones financieras ya se encuentra completamente usado; a diferencia del monto para financiar el plan de rehabilitación que tiene un saldo utilizable de un millón quinientas ochenta mil unidades de fomento, excluyendo las obligaciones futuras del bono serie L.

Por otra parte, existe una ley que autoriza al Presidente de la República para otorgar la calidad de garantía del Estado a las obligaciones provenientes de créditos en moneda extranjera hasta por un máximo de US\$ 1.500 millones o su equivalente en otras monedas extranjeras, a instituciones y empresas del sector público que contraigan o hayan contraído obligaciones con instituciones extranjeras.



Bonos Vigentes (a)

<i>Serie</i>	<i>Fecha Emisión</i>	<i>Valor Nominal (UF)</i>	<i>Tasa de Interés (%)</i>	<i>Fecha de Vencimiento</i>	<i>Valor Par M\$</i>
<i>D1</i>	23.07.1993	700.000	6,75	<i>Año 2014</i>	11.134.269
<i>E1,E2</i>	23.07.1993	700.000	6,75	<i>Año 2008</i>	7.564.134
<i>F</i>	25.10.1994	670.000	6,00	<i>Año 2019</i>	10.487.031
<i>G</i>	26.01.1996	1.280.000	6,50	<i>Año 2026</i>	21.113.315
<i>H</i>	03.10.1997	660.000	6,50	<i>Año 2027</i>	10.965.721
<i>I</i>	31.03.1998	350.000	6,80	<i>Año 2028</i>	5.819.246
<i>J</i>	22.06.1999	340.000	6,00	<i>Año 2029</i>	5.725.161
<i>K</i>	28.08.2000	720.000	6,40	<i>Año 2030</i>	12.021.783
<i>L</i>	23.08.2001	765.000	5,50	<i>Año 2023</i>	12.680.326
<i>M</i>	05.02.2002	815.000	6,00	<i>Año 2032</i>	13.590.917

(a) Al 30 de junio de 2002.

Propiedad

Al 30 de junio de 2002 el único accionista que posee **E.F.E.**, al igual que en toda su existencia, es el Estado de Chile.

Resultados Globales a Junio 2002

Durante el primer semestre de 2002 la empresa obtuvo ingresos de explotación consolidados por un monto total de M\$ 12.203.088, representando una disminución real de 1,44% con respecto a igual período del año 2001.

Durante el mismo ejercicio, los costos de explotación alcanzaron un monto de M\$ 14.049.634, lo que significa un crecimiento real de 18,66% en relación con el primer semestre de 2001.

Los gastos de administración y venta sumaron M\$ 3.975.268 durante los seis primeros meses de 2002, en comparación a los M\$ 4.600.613 de igual período de 2001 (expresado en moneda de junio de 2002).

El resultado operacional del período ascendió a una pérdida de M\$ 5.821.814 y el resultado del ejercicio a una utilidad de M\$ 87.470, lo que significa un crecimiento de la pérdida de operación de 43,44% y un crecimiento de la utilidad neta de 107,64% en relación con el primer semestre de 2001.

“La opinión de las entidades clasificadoras 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 que éste ha hecho pública o ha remitido a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma”.