

EMPRESA DE LOS FERROCARRILES DEL ESTADO Noviembre 2003

Categoría de Riesgo y Contacto

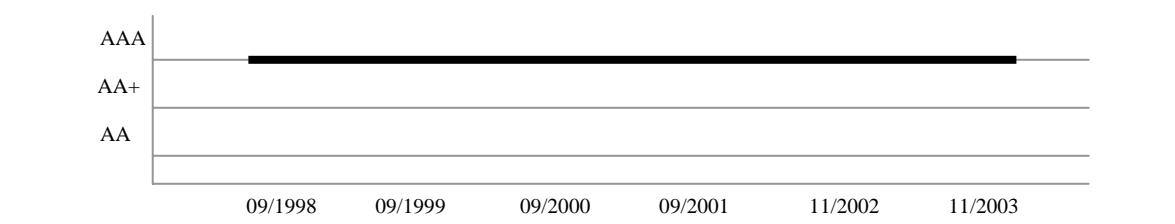
Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Bonos	AAA	Socio Responsable	Alejandro Sierra M.
Tendencia	Estable	Gerente a Cargo	Aldo Reyes D.
		Analista	Margarita Andrade P.
Otros Instrumentos Clasificados	No hay	Teléfono	56-2-204 7293
		Fax	56-2-223 4937
		Correo Electrónico	ratings@humphreys.cl
		Sitio Web	www.moodyschile.cl
EEFF base	30 junio 2003	Tipo de Reseña	Informe Anual

Número y Fecha de Inscripción de Instrumentos

<i>Bono Series D1 – E1 – E2</i>	<i>Nº 169 de 15.10.93</i>
<i>Bono Serie F</i>	<i>Nº 183 de 14.12.94</i>
<i>Bono Serie G</i>	<i>Nº 190 de 20.03.96</i>
<i>Bono Serie H</i>	<i>Nº 200 de 19.11.97</i>
<i>Bono Serie I</i>	<i>Nº 205 de 10.07.98</i>
<i>Bono Serie J</i>	<i>Nº 212 de 05.08.99</i>
<i>Bono Serie K</i>	<i>Nº 235 de 18.10.00</i>
<i>Bono Serie L</i>	<i>Nº 273 de 10.10.01</i>
<i>Bono Serie M</i>	<i>Nº 286 de 06.03.02</i>
<i>Bono Series N - O</i>	<i>Nº 333 de 28.05.03</i>

Clasificación Histórica

Bonos



Estadísticas de Operación

(MM\$ de cada Año)	Año 1999	Año 2000	Año 2001	Año 2002	Junio 2003
<i>Ingreso Operacional</i>	20.313	20.623	24.160	23.035	13.984
<i>Resultado Operacional</i>	(5.166)	(7.381)	(8.666)	(15.392)	(6.679)
<i>Resultado No Operacional</i>	(3.946)	4.947	2.157	1.817	4.548
<i>Utilidad del Ejercicio</i>	(9.353)	(2.346)	(6.561)	(13.560)	(2.126)

Otros Datos Estadísticos

(MM\$ de cada Año)	Año 1999	Año 2000	Año 2001	Año 2002	Junio 2003
Activo Circulante	15.776	17.040	16.965	10.031	10.368
Activo Fijo	230.578	265.572	272.673	301.913	323.213
Otros Activos	59.005	50.819	59.176	53.406	47.421
Total Activos	305.359	333.431	348.814	365.350	381.001
Pasivo Circulante	20.894	25.367	25.320	27.048	32.518
Pasivo Largo Plazo	122.165	140.612	157.399	180.810	191.389
Patrimonio (más I.M.)	162.300	167.451	166.095	157.492	157.095
Total Pasivos	305.359	333.431	348.814	365.350	381.001

Opinión

Fundamento de la Clasificación

La clasificación de los bonos a emitir por la **Empresa de los Ferrocarriles del Estado** en *Categoría AAA* se basa en que éstas poseen la garantía del Estado.

Todas las emisiones cuentan con la garantía del Estado de Chile, lo cual significa que el Tesorero General de la República, en representación del Estado, caucciona o garantiza las obligaciones contraídas con los tenedores de los títulos de deuda, suscribiendo en forma personal tales instrumentos.

De esta forma, 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.

Las perspectivas de la clasificación se estiman *Estables*¹, 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.

Definición Categoría de Riesgo

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.

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.º1 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

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

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.

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 déficit 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.

Bonos Vigentes (a)

Serie	Fecha Emisión	Valor Nominal (UF)	Tasa de Interés (%)	Fecha de Vencimiento	Valor Par M\$
D1	15.10.1993	637.500	6,75	Año 2014	11.110.089
E1,E2	15.10.1993	420.000	6,75	Año 2008	6.636.974
F	14.12.1994	624.318	6,00	Año 2019	10.612.581
G	20.03.1996	1.236.364	6,50	Año 2026	21.384.485
H	19.11.1997	660.000	6,50	Año 2027	11.371.002
I	10.07.1998	350.000	6,80	Año 2028	6.034.320
J	05.08.1999	340.000	6,00	Año 2029	5.936.757
K	18.10.2000	720.000	6,40	Año 2030	12.466.095
L	10.10.2001	765.000	5,50	Año 2031	13.148.977
M	06.03.2002	815.000	6,00	Año 2032	14.093.221

(a) Al 30 de junio de 2003.

Propiedad

Al 30 de junio de 2003 el único accionista que posee **E.F.E.**, al igual que en toda su existencia, es el Estado de Chile.

Resultados Globales a Junio de 2003

Durante el primer semestre de 2003, la empresa generó ingresos de explotación por M\$ 13.983.705 (más de 20 millones de dólares), lo que representa un crecimiento real de 10,72% con respecto al primer semestre del año anterior.

Durante el mismo período, los costos de explotación alcanzaron un monto de M\$ 14.044.998, lo que significó un crecimiento real de 10,55% con respecto a igual período de 2002.

Los gastos de administración y venta sumaron M\$ 6.617.510 durante el primer semestre de 2003, en comparación a los M\$ 5.951.582 del primer semestre del año 2002 (expresado en moneda de junio de 2003), lo que implicó un crecimiento real de 11,19%.

El resultado de operación de este período ascendió a una pérdida de M\$ 6.678.803, lo que se compara desfavorablemente con la pérdida operacional del primer semestre del año 2002 (M\$ 6.025.577 en moneda de junio de 2003).

El resultado no operacional alcanzó un monto de M\$ 4.547.627 lo que representa una disminución de 13,84% con respecto al primer semestre del año 2002.

El resultado final del ejercicio alcanzó una pérdida de M\$ 2.125.794, lo que implica un crecimiento del déficit de 190,92% con respecto al primer semestre de 2002.

“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”.