

La compañía forma parte fundamental del sistema de transporte público de la ciudad

Santiago, 28 de marzo de 2025

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de bonos		AA+
Bonos	BMETR-I	AA+
Bonos	BMETR-J	AA+
Bonos	BMETR-K	AA+
Bonos	BMETR-L	AA+
Bonos	BMETR-M	AA+
Bonos	BMETR-O	AA+
Bonos	BMETR-P	AA+
Bonos	BMETR-A	AAA
Bonos	BMETR-B	AAA
Bonos	BMETR-C	AAA
Bonos	BMETR-D	AAA
Bonos	BMETR-E	AAA
Bonos	BMETR-F	AAA
Bonos	BMETR-G	AAA

Humphreys mantiene en “Categoría AAA” bonos de Metro con garantía estatal y en “Categoría AA+” los títulos sin dicha caución

Humphreys decidió mantener en “Categoría AAA” y “Categoría AA+” los bonos de **Empresa de Transporte de Pasajeros Metro S.A. (Metro)** con y sin garantía estatal, respectivamente.

Metro es la operadora de transporte de pasajeros urbano de Santiago por medio de trenes, que forma parte fundamental del sistema de transporte público de la ciudad. Fue creada en 1989 con la publicación de la Ley 18.772, como continuadora de la Dirección General de **Metro** y es controlada en un 100% por el Estado, a través de CORFO y el Fisco, representado este último por el Ministerio de Hacienda.

La clasificación de los bonos series A, B, C, D, E, F y G en “Categoría AAA” se fundamenta en la garantía del Estado de Chile con que cuentan los instrumentos, lo que significa que el Tesorero General de la República o quien lo reemplace o subrogue, en representación del Estado, caucciona o garantiza las obligaciones contraídas con los tenedores de los títulos de deuda, suscribiendo en forma personal tales instrumentos.

La garantía se extiende al capital e intereses que devenguen los bonos y al pago efectivo de los mismos, pudiendo los tenedores de los bonos, en conformidad con lo establecido en la ley, requerir a la Tesorería los desembolsos correspondientes, sin que para ello sea necesario generar acciones judiciales.

La clasificación de las series de bonos I, J, K, L, M, O, P (sin garantía estatal) en “Categoría AA+” se fundamenta en que la empresa, además de ser de propiedad íntegramente estatal, entrega un servicio de utilidad pública que es imprescindible para el desenvolvimiento normal de la ciudad de Santiago, principal centro urbano del país.

La importancia de **Metro** como medio de transporte masivo reduce sustancialmente su riesgo operativo, siendo un eje imprescindible de las políticas gubernamentales de transporte en la ciudad de Santiago, lo que se ve reflejado en el sostenido apoyo estatal a sus necesidades de inversión y de cumplimiento de sus compromisos financieros. Bajo este contexto, el emisor presenta una alta probabilidad de cumplir con las obligaciones asumidas en la emisión de los bonos, al margen de que su generación de flujos sea

comparativamente reducida respecto del total de los pasivos financieros asumidos.

Por otra parte, más allá de las características de la propiedad, la estrecha relación entre la empresa y las políticas de gobierno queda de manifiesto, por un lado, con las cauciones entregadas por el Estado a otras emisiones de bonos del emisor y a ciertas deudas bancarias, así como los resguardos que contemplan las operaciones crediticias (por ejemplo, al establecerse porcentajes mínimos que debe mantener el Estado en la propiedad de la empresa, situación que se espera no sea alterada, tal como ha sucedido hasta la fecha, independiente de los cambios de gobierno); y por otro, por la participación y apoyo de Metro al sistema de transporte público "Red Metropolitana de Movilidad" lo cual, incluso, ha implicado el traspaso de recursos financieros, a través, por ejemplo, de aumentos de capital, apoyo relevante en el financiamiento de los proyectos de expansión de la red de **Metro** y aportes de compensación de gastos de mantenimiento de infraestructura.

Por otra parte, dentro de los elementos que restringen la clasificación, se considera que el contrato de emisión de la línea de bonos, para las series I, J, K, L, M, O, P, establece exigencias para la administración con el objeto de resguardar los intereses de los bonistas, cuyo incumplimiento podría llevar a una aceleración del pago de los títulos de deuda¹.

A futuro, la clasificación de riesgo de las líneas de bonos podría verse favorecida en la medida que exista una reducción significativa y permanente en la relación entre los pasivos financieros del emisor y su capacidad de generación de flujos.

La tendencia de clasificación de la línea de bonos se califica en "*Estable*", considerando que en el mediano plazo no se evidencian cambios significativos en la situación de solvencia de la compañía.

En términos de ESG², en 2018 la compañía adhirió a los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) y en octubre de 2021 presentaron un plan de sostenibilidad en torno a diez pilares concretos, siendo la hoja de ruta para los seis años siguientes, en donde algunas de las principales medidas son: lograr carbono neutralidad en la operación al año 2025, generar ahorros en el consumo de agua y profundizar en la transparencia de todos los procesos de la empresa, entre otros. Durante octubre de 2024 logran convertirse en la

¹ Durante los años 2020 a 2022, el covenant de cobertura de intereses se encontraba con waiver, posterior a ello en 2023 debía cumplir un límite mínimo de 0,5 veces y desde 2024 un límite de 1,0. A la fecha no se encuentran incumplimientos.

² Gobierno ambiental, social y corporativo (por sus siglas en inglés *Environmental, Social, Governance*), es un enfoque para evaluar la sostenibilidad en estos tres ámbitos.

primera empresa pública en emitir bonos verdes, un hito importante en el *framework* de financiamiento sustentable. La compañía, en su memoria integrada, divulga con detalle sus prácticas al respecto y los avances y cumplimientos respectivos al año 2023³. Además, **Metro** actualizó sus políticas de sostenibilidad para incorporar en sus lineamientos la lucha contra el cambio climático, respeto por los derechos humanos y el diálogo con las comunidades⁴.

Durante septiembre de 2024, la empresa generó ingresos por \$ 434.422 millones, recuperando en parte, la afluencia de viajes a través de **Metro**. Adicionalmente, en el mismo periodo la compañía obtuvo un EBITDA de \$ 117.484 millones. A la misma fecha, la deuda financiera de la compañía alcanza \$ 3.485.591 millones con un patrimonio de \$ 3.073.095 millones.

Laura Ponce

Analista de Riesgo

laura.ponce@humphreys.cl

Paula Acuña

Analista de Riesgo Senior

paula.acuna@humphreys.cl

Aldo Reyes

Gerente General

aldo.reyes@humphreys.cl

³ Última Memoria pública del emisor.

⁴ Memoria 2023.