



## ACCIÓN DE RATING

7 de marzo, 2019

Comunicado de Clasificación

### RATINGS

**Empresa Nacional de Telecomunicaciones S.A.**

Solvencia	AA-
Bonos	AA-
Tendencia	Estable
Estados financieros	4Q-2018

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](mailto:floyola@icrchile.cl)

**Fernando Villa** +56 2 2896 8207  
Gerente Corporaciones  
[fvilla@icrchile.cl](mailto:fvilla@icrchile.cl)

**Maricela Plaza** +56 2 2896 8215  
Subgerente Corporaciones  
[mplaza@icrchile.cl](mailto:mplaza@icrchile.cl)

**José Delgado** +56 2 2896 8211  
Analista Corporaciones  
[jdelgado@icrchile.cl](mailto:jdelgado@icrchile.cl)

## Empresa Nacional de Telecomunicaciones S.A.

Comunicado de cambio de tendencia

**ICR modifica la tendencia de Entel desde “negativa” hasta “estable”. Se ratifica en AA- la clasificación de solvencia y bonos.**

El cambio se explica principalmente por el proceso de consolidación que la operación en Perú ha evidenciado, contribuyendo a reducir las presiones sobre los resultados de la empresa, dado el mayor nivel de competencia observado en los segmentos más relevantes dentro de la industria local. ICR proyecta que Entel crecerá en 2019 tanto en EBITDA como en márgenes.

Asimismo, evaluamos positivamente que, junto a la mejora en Perú (que logró cerrar el último trimestre de 2018 con EBITDA positivo sobre la base pro forma de US\$ 467.000), otros segmentos de negocios tomen mayor protagonismo en la operación de la compañía. En efecto, el EBITDA generado en los segmentos de empresas y corporaciones se incrementó en 11% y 8,5%, respectivamente (CAGR<sub>2013-2018</sub>), favoreciendo la recuperación de los márgenes de Entel.

El desempeño en Perú se ha visto potenciado por el constante incremento en la base de clientes. Al cierre de 2018, Entel prestaba servicios a un total de 7,8 millones de clientes, con un crecimiento de 19,4% respecto a 2017. Asimismo, la compañía destaca como el principal receptor neto de líneas portadas.

Si bien la industria chilena y peruana han exhibido una competencia más agresiva entre operadores móviles durante los últimos períodos, ICR considera que dicho contexto debiera comenzar a estabilizarse durante este año, sustentando una mayor generación de flujos. A su vez, esto permitiría reducir los niveles de endeudamiento de la compañía.

Adicionalmente, gracias a un cambio de estrategia comercial, Entel ha logrado recuperar una base de clientes de mayor valor en Chile. Luego de la disminución progresiva de clientes que presentó, la compañía logró revertir la tendencia y cerrar 2018 con un crecimiento anual de 2,9%, variación explicada por el incremento en clientes postpago (15,7%). Por otra parte, pese a mantener una menor cartera de clientes que hace cinco años, el peso relativo de clientes postpago sobre la cartera se incrementó desde 35,1% a 2014 hasta 44,6% a 2018.

ICR hace hincapié en que, si se intensificara la presión sobre los resultados de Entel por una competencia más agresiva en los servicios móviles en Chile, y la mejora en la operación peruana y de otros segmentos no fuera capaz de mitigar dichas presiones, la clasificación o tendencia asignada podrían modificarse a la baja.

## Evolución de ratings

### Evolución clasificaciones solvencia y bonos

Fecha	Clasificación solvencia	Clasificación bonos	Tendencia	Motivo
31-mar-13	AA+	AA+	Estable	Reseña anual
31-mar-14	AA+	AA+	Negativa	Reseña anual con cambio de tendencia
09-jun-14	AA+	AA+	Negativa	Nuevo instrumento
04-nov-14	AA	AA	Negativa	Cambio de clasificación
31-mar-15	AA	AA	Negativa	Reseña anual
29-feb-16	AA-	AA-	Negativa	Cambio de clasificación
31-mar-16	AA-	AA-	Estable	Reseña anual con cambio de tendencia
31-mar-17	AA-	AA-	Estable	Reseña anual
29-mar-18	AA-	AA-	Estable	Reseña anual
12-sep-18	AA-	AA-	Negativa	Cambio de tendencia
02-oct-18	AA-	AA-	Negativa	Nuevo Instrumento
04-mar-19	AA-	AA-	Estable	Cambio de tendencia

Fuente: Elaboración propia con información de ICR

## Definición de categorías

### Categoría AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy 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.

La subcategoría “-” denota una menor protección dentro de la categoría.

*La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, 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 pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.*