



ACCIÓN DE RATING

2 de noviembre, 2022

Cambio de tendencia –
Hecho relevante

RATINGS

Empresa Nacional de Telecomunicaciones

Solvencia	AA-
Bonos	AA-
Títulos accionarios	Nivel 1
Tendencia	Estable
Estados financieros	2Q-2022

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Títulos accionarios de sociedades anónimas.](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Maricela Plaza +56 2 2896 8215
Directora Senior de Corporaciones
mpieza@icrchile.cl

José Delgadillo +56 2 2896 8211
Analista Senior de Corporaciones
jdelgadillo@icrchile.cl

Empresa Nacional de Telecomunicaciones S.A.

Comunicado de cambio de tendencia y análisis de hecho relevante

ICR modifica desde Positiva a Estable la tendencia asignada a la clasificación de solvencia y bonos de Entel, mientras que ratifica su rating en categoría AA-, fundamentado en las perspectivas para los indicadores crediticios de la compañía dentro del corto plazo, en particular para el ratio de deuda financiera neta sobre EBITDA, que proyectamos se mantenga en un rango similar al reportado al 2Q-22 (2,61 veces según la metodología de ICR), lo que impediría sostener consistentemente un ratio orgánico bajo 2,5 veces en dicho horizonte de tiempo.

Cuando asignamos la tendencia positiva al rating de Entel en [septiembre de 2021](#), destacamos la convergencia del ratio de deuda financiera sobre EBITDA hacia las 2 veces. Posteriormente, en [marzo de 2022](#), comentamos sobre el cambio de trayectoria del indicador luego de la distribución de un dividendo eventual en el 4Q-21, lo que proyectamos como transitorio, esperando que las mejoras en el desempeño operacional volverían a posicionar al ratio en un rango cercano al que venía alcanzando hasta previo al reparto de dividendo. Sin embargo, estimamos que la persistencia del indicador en niveles superiores a 2,5 veces podría aplazar la convergencia de sus indicadores crediticios hacia rangos propios de una clasificación en categoría AA. Esto, debido a que el stock de deuda bruta (descontada de activos de cobertura) no ha reflejado descensos en el último tiempo, incluso ha aumentado levemente por la incorporación de financiamiento bancario de corto plazo por parte de Entel Perú.

Es importante señalar el reciente anuncio sobre un acuerdo para la venta de activos de fibra óptica debiese ser neutral en términos de riesgo de crédito para Entel, no afectando nuestras perspectivas para la compañía dentro del horizonte de clasificación. Al respecto, con fecha 21 de octubre de 2022, Entel firmó un acuerdo marco de compraventa de activos con OnNet, en el que se acordó enajenar en favor de dicha sociedad los activos que componen la línea de negocios de infraestructura de fibra de Entel en Chile. Este acuerdo contempla aproximadamente 1,2 millones de unidades inmobiliarias pasadas con fibra, así como la suscripción de un contrato para la prestación de servicios mayoristas de conectividad, y de otros contratos complementarios. El monto de la transacción ascenderá a UF 10,03 millones, y se encuentra sujeta a condiciones de cierre, incluyendo la aprobación por parte de la Fiscalía Nacional Económica (FNE), que se espera, ocurra en el primer semestre de 2023. Por el momento, Entel indicó que no es posible estimar el impacto de la transacción en su utilidad.

En específico, opinamos que la transacción sobre los activos de fibra óptica no debiese tener impacto en la evaluación de solvencia de la compañía. Esto, ya que, si bien Entel recibirá un flujo importante por la operación, existen antecedentes de transacciones anteriores sobre otros activos de infraestructura materializadas por la compañía en las que un monto importante del flujo recibido se distribuyó como dividendos hacia los accionistas.

En esta ocasión, esperamos que se dé con alta probabilidad un escenario similar, considerando que la liquidez actual de Entel sería suficiente para cubrir su plan de inversiones —requiriendo menos flujos en el negocio fijo ante la nueva estructura de operación—, junto a una deuda que ya se encuentra estructurada principalmente hacia el largo plazo. Por lo tanto, ante este escenario, no deberían ocurrir mejoras estructurales en los indicadores crediticios de la compañía al corto plazo con causa en una eventual reducción de deuda con el flujo recibido de la transacción.

Estimamos que la transacción incidiría positivamente en la facturación de Entel, al posibilitar el acceso a una red de aproximadamente 3,9 millones de *home-passed* —los que llegarían a 4,3 millones a 2024—, pero lo anterior sucedería con mayor notoriedad hacia el mediano plazo. En el corto plazo, proyectamos que primaría el efecto de mayores gastos operacionales por concepto de arriendo de la red —de definirse dicho tratamiento contable—, lo que incidiría negativamente en márgenes, pero debiese ser en una magnitud acotada, teniendo en cuenta que la mayor parte de las ventas de la compañía en Chile se concentra en el segmento móvil.

Hacemos hincapié en que el cambio de tendencia realizado en esta oportunidad no descarta que puedan ocurrir cambios de clasificación en el futuro, los que estarían sujetos a alcanzar los rangos para el indicador de deuda financiera neta sobre EBITDA indicados anteriormente, situación que sucedería dentro del mediano plazo si se mantuviese el buen desempeño operacional, el stock de deuda comience a descender, la política financiera no afectara los niveles de liquidez de Entel, y los mayores costos por arriendo para el uso de redes de fibra óptica no incidieran significativamente en la generación de EBITDA.

Evolución de ratings

Evolución de clasificaciones ENTEL

Fecha	Solvencia	Bonos	Acciones	Tendencia	Motivo
31-mar-17	AA-	AA-	Nivel 1	Estable	Reseña anual
29-mar-18	AA-	AA-	Nivel 1	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
25-mar-19	AA-	AA-	Nivel 1	Estable	Reseña anual
06-ene-20	AA-	AA-	-	Estable	Hecho esencial: venta de torres
31-mar-20	AA-	AA-	Nivel 1	Estable	Reseña anual
31-mar-21	AA-	AA-	Nivel 1	Estable	Reseña anual
27-sep-21	AA-	AA-	Nivel 1	Positiva	Cambio de tendencia
23-mar-22	AA-	AA-	Nivel 1	Positiva	Reseña anual – Hecho esencial: venta de activos de <i>data center</i>
28-oct-22	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.

Nivel 1

Títulos accionarios con la mejor combinación de solvencia y estabilidad de la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA (“ICR”) CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS (“EVALUACIONES”) Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TOMAR EN CONSIDERACIÓN LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee “TAL COMO ESTÁ”, sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero (“CMF”), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona “TAL COMO ESTÁ” sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.