ICR Chile

ACCIÓN DE RATING

03 de abril, 2020

Comunicado de clasificación

RATINGS

Empresa Nacional de Telecomunicaciones

Solvencia	AA-
Bonos	AA-
Títulos accionarios	Nivel 1
Tendencia	Estable
Estados financieros	4Q-2019

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

Fernando Villa +56 2 2896 8207
Gerente de Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

Maricela Plaza +56 2 2896 8215
Subgerente de Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

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

Empresa Nacional de Telecomunicaciones S.A.

Comunicado de clasificación de riesgo anual

ICR ratifica en categoría AA-/Estable la clasificación de solvencia y bonos de Entel, y en Primera Clase Nivel 1 la clasificación de sus títulos accionarios, fundamentado principalmente en factores relacionados al desarrollo de su negocio, como su liderazgo en el segmento móvil a nivel nacional, la diversificación geográfica y por producto de sus operaciones, las ventajas competitivas generadas por su infraestructura de red, el entorno regulatorio que favorece la competencia y su actual fortaleza financiera que aún se mantiene en un nivel considerado por ICR como "débil" respecto a sus comparables.

Durante 2019, Entel logró consolidar su operación en Perú, ha potenciado el segmento fijo en Chile a través del mayor despliegue de fibra óptica, y ha fortalecido su oferta de servicios a clientes corporativos. Lo anterior ha sido positivo en términos operacionales que, sumado a los planes de eficiencia en costos, han estabilizado el desempeño financiero de la compañía.

En diciembre de 2019, la empresa anunció la suscripción de contratos para la venta de torres no esenciales en Chile y Perú. Opinamos que, si bien la generación de flujos por la transacción entregaría a la compañía mayor espacio para amortizar pasivos financieros y destinar recursos a inversiones en tecnología y redes, la nueva estructura de operación de las torres vendidas implica un mayor pasivo, tras el reconocimiento de los arrendamientos por el uso de los activos. Esto explicó la ratificación de la clasificación de la compañía en enero de 2020.

Consideramos que la fortaleza financiera de Entel aún se encuentra en un nivel "débil" pero, aun cuando se excluyen los efectos no recurrentes que han impactado positivamente en el flujo de la compañía y en su EBITDA, se observó una mejora paulatina en sus indicadores de cobertura durante el último tiempo. No obstante, esta recuperación es incipiente, por lo que no estimamos que implique modificaciones de rating al corto plazo. De todos modos, cabe destacar la buena posición de caja con la que cuenta Entel para enfrentar el escenario actual de incertidumbre.

La contingencia actual asociada a la propagación del COVID-19 ha significado un cambio en el escenario económico para el país. Pese a esto, consideramos que la industria de telecomunicaciones presenta una exposición relativamente baja a los efectos negativos de este escenario, tal como indicamos en el último reporte del sector (marzo de 2020). Lo anterior, debido a que los servicios prestados son considerados básicos para los usuarios. Proyectamos un crecimiento significativo en el uso de datos dado el funcionamiento de las actividades habituales de manera remota, lo que significará un desafío para la infraestructura de redes de las empresas de telecomunicaciones.

Para el caso de Entel, los factores asociados al riesgo del negocio indican que su clasificación se inclina hacia categoría AA. Por otra parte, la fortaleza financiera de la empresa reduce dicho rating en un *notch*, quedando clasificada finalmente en categoría AA-.

Evolución de ratings

Evolución de clasificaciones ENTEL

Fecha	Clasificación solvencia	Clasificación bonos	Clasificación títulos accionarios	Tendencia	Motivo
31-mar-13	AA+	AA+	Nivel 1	Estable	Reseña anual
31-mar-14	AA+	AA+	Nivel 1	Negativa	Reseña anual con cambio de tendencia
04-nov-14	AA	AA	-	Negativa	Cambio de clasificación
31-mar-15	AA	AA	Nivel 1	Negativa	Reseña anual
29-feb-16	AA-	AA-	-	Negativa	Cambio de clasificación
18-mar-16	AA-	AA-	-	Estable	Cambio de tendencia
31-mar-16	AA-	AA-	Nivel 1	Estable	Reseña anual
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

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 PODRIA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TIMAR EN CONSIDERACION 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, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS 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, COMERCIABILIDAD 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.