



## ACCIÓN DE RATING

30 de junio, 2021

Cambio de tendencia

### RATINGS

#### Telefónica Móviles Chile S.A.

Solvencia	AA+
Bonos	AA+
Tendencia	Negativa
Estados financieros	1Q-2021

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)

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

**José Delgadillo** +56 2 2896 8211  
Analista de Corporaciones  
[jdelgadillo@icrchile.cl](mailto:jdelgadillo@icrchile.cl)

## Telefónica Móviles Chile S.A.

Comunicado de cambio de tendencia

**ICR ratifica en categoría AA+ la clasificación de solvencia y bonos de Telefónica Móviles Chile, pero modifica su tendencia desde Estable a Negativa.** El cambio de *outlook* se fundamenta en que los indicadores de deuda de la compañía han convergido paulatinamente hacia niveles propios de una clasificación de riesgo de categoría AA, impulsado por una fortaleza financiera que está migrando desde Superior hasta Adecuada.

Específicamente, el indicador de deuda financiera neta sobre EBITDA de Telefónica Móviles llegó a 1,97 veces al cierre de marzo de 2021, valor que marca un *peak* para la trayectoria histórica del ratio, representando un salto importante respecto al valor del indicador a diciembre de 2020 (1,27 veces). Si bien la caja de la compañía presenta cierta estacionalidad —incrementándose hacia finales de cada año y reduciéndose en el primer trimestre— el valor del indicador sigue siendo alto si se compara con el de marzo de 2020 (1,55 veces).

Aun cuando valoramos positivamente la recuperación de los resultados de la compañía al 1Q-21, derivado del crecimiento del negocio de fibra, del aumento de ventas del segmento empresas, y de una estrategia comercial agresiva en precios dentro del segmento móvil, ésta no ha sido suficiente para soportar importantes desembolsos de caja en los que ha debido incurrir la empresa, que incluyen \$105.124 millones por el dividendo eventual pagado en febrero de 2021, y \$117.480 millones por el pago de la oferta económica asociada a la licitación de espectro por el concurso del 5G en marzo de 2021. A esto se suma el mayor stock de deuda, cuyo principal objetivo es el refinanciamiento de pasivos, pero no descartamos completamente que una fracción efectivamente sea requerida para otros egresos.

Nuestras perspectivas incluyen con alta probabilidad un escenario en que los valores actuales de los ratios de deuda de la empresa se transformarían en los rangos estructurales de mediano plazo, situación que podría implicar una rebaja en su clasificación en los próximos períodos.

Pese a que nuestras expectativas sobre la evolución de los ratios incorpora la venta del 60% de la propiedad de InfraCo al fondo KKR (lo que implicaría el ingreso de un flujo importante para Telefónica Móviles), dados los intereses de su matriz por desapalancarse y enajenar su inversión en Hispam, estimamos que es altamente probable que una fracción relevante de dicho flujo sea distribuido como dividendos.

Consideramos como favorable que la nueva estructura de operación del negocio de fibra óptica entregaría mayor flexibilidad financiera a la compañía, puesto que liberaría espacio en el CAPEX para las nuevas inversiones en el segmento móvil. Si bien esperamos mayores costos operacionales, estimamos que estos podrían ser compensados hacia el mediano plazo por el potencial de crecimiento de la actividad comercial, principalmente asociado al crecimiento del negocio de fibra y negocio móvil.

Por lo tanto, dentro del corto plazo, proyectamos presiones adicionales sobre el repunte de la generación de EBITDA a causa del nuevo funcionamiento de la unidad de fibra, las que irían disipándose hacia el mediano plazo siempre y cuando la dinámica comercial del negocio de fibra y del segmento móvil mantenga su senda de crecimiento. Lo anterior nos permite estimar un escenario en que el indicador de deuda financiera neta sobre EBITDA presentaría mayores dificultades para recuperarse a niveles suficientes para sostener un rating de AA+ dentro de un horizonte de clasificación de 12 meses.

Con todo, si el indicador de deuda financiera neta sobre EBITDA continuara ubicándose más cercano a las 2 veces, la clasificación de Telefónica Móviles podría ser revisada hacia la baja. En caso contrario, si se mantiene el potencial crecimiento de la actividad comercial, impactando positivamente a los indicadores crediticios de manera tal que estos vuelvan a posicionarse en un rango suficiente para una clasificación AA+, el rating de la empresa podría estabilizarse. De todos modos, hacemos hincapié en que la tendencia negativa en ningún caso está indicando un deterioro operacional de Telefónica Móviles, sino más bien un ajuste en los valores tendenciales de los ratios de deuda que reducen la diferenciación financiera de la compañía para su alta clasificación asignada.

## Evolución de ratings

### Evolución clasificaciones

Fecha	Clasificación solvencia	Clasificación bonos	Tendencia	Motivo
30-nov-16	AA+	AA+	Estable	Reseña anual <sup>1</sup>
04-may-17	AA+	AA+	Estable	Primera clasificación de empresa fusionada <sup>2</sup>
30-nov-17	AA+	AA+	Estable	Reseña anual
30-nov-18	AA+	AA+	Estable	Reseña anual
26-mar-19	AA+	AA+	Estable	Hecho esencial: Aumento de capital
30-oct-19	AA+	AA+	Estable	Reseña anual
07-feb-20	AA+	AA+	Estable	Hecho esencial: Aumento de capital
30-oct-20	AA+	AA+	Estable	Reseña anual
30-jun-21	AA+	AA+	Negativa	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 mayor protección dentro de la categoría.

<sup>1</sup> Corresponde a la última clasificación realizada a la sociedad previo a la fusión con su matriz Inversiones Telefónica Móviles Holding S.A.

<sup>2</sup> Corresponde a la primera clasificación realizada a la sociedad tras el anuncio de la fusión con su matriz Inversiones Telefónica Móviles Holding S.A.

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 TALAR 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, 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, COMERCIALIZACIÓN 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.