



ACCIÓN DE RATING

5 de noviembre, 2020

[Reseña anual de clasificación](#)

RATINGS

Telefónica Móviles Chile S.A.

Solvencia	AA+
Bonos	AA+
Tendencia	Estable
Estados financieros	2Q-2020

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

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

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

Telefónica Móviles Chile S.A.

Informe de clasificación de riesgo anual

ICR ratifica en categoría AA+/Estable la clasificación de solvencia y bonos de [Telefónica Móviles Chile S.A.](#), fundamentado principalmente en su buen posicionamiento de mercado — pese a la salida neta de clientes en sus unidades de negocio producto de la competencia y la transformación tecnológica impulsada por la compañía—, la cobertura que alcanza a nivel nacional a través de su infraestructura de red, la alta diversificación de la cartera de productos que incluye servicios móviles y fijos, y el entorno regulatorio del sector que, pese a favorecer la competencia, ha mostrado ser relativamente estable a través del tiempo. De igual modo, influye en su clasificación su fortaleza financiera categorizada por ICR en un nivel “superior”.

Si bien la pandemia ha afectado los resultados de Telefónica Móviles en algunos servicios, opinamos que la industria de telecomunicaciones ha presentado una exposición relativamente acotada respecto a otros sectores, en línea con nuestras expectativas iniciales ([marzo de 2020](#)) y su posterior actualización ([julio de 2020](#)). Aun cuando las empresas han ejecutado iniciativas para garantizar la prestación de servicios a sus clientes (como el Plan Solidario de Conectividad), no se observan impactos financieros de gran magnitud por el momento.

Aunque existen efectos transitorios que impactaron negativamente en los indicadores de cobertura de la compañía, como la duplicidad de deuda por los flujos recibidos para refinanciamiento y el consecuente aumento de los costos financieros, el menor desempeño operacional observado durante el primer semestre de 2020 —y que no está explicado completamente por la contingencia sanitaria— condujo a que los niveles de cobertura de gastos financieros netos se desviaran de los niveles óptimos para considerar la fortaleza financiera de Telefónica Móviles en una categoría “superior” dentro de su clasificación de riesgo. Cabe señalar que, además, los indicadores crediticios se han ido ubicando sistemáticamente en los mismos rangos que su filial Telefónica Chile, cuya fortaleza financiera es “adecuada”.

Por lo tanto, si la cercanía entre los indicadores crediticios de ambas compañías se mantuviera en los niveles actuales, la clasificación de Telefónica Móviles se igualaría a la de su subsidiaria Telefónica Chile (categoría AA), pues no existirían motivos para categorizar de manera diferente la fortaleza financiera de ambas empresas. Adicionalmente, una persistencia del menor EBITDA reportado en la primera mitad de 2020, un incremento en el stock de deuda para financiar inversiones o un aumento estructural del costo financiero también podrían conducir a una revisión del rating a la baja.

Para el caso de Telefónica Móviles, los factores asociados al riesgo del negocio indican que la clasificación de esta compañía se inclina hacia categoría AA. Por otra parte, la fortaleza financiera de la empresa incrementa dicho rating en un *notch*, quedando clasificada finalmente en categoría AA+.

Perfil de la Empresa

Telefónica Móviles Chile S.A. es una firma de telecomunicaciones que opera servicios móviles de telefonía, internet (NEM y BAM), servicios de valor agregado, *roaming* internacional y servicios corporativos. Adicionalmente, a través de su subsidiaria Telefónica Chile (AA/Estable por ICR), la empresa entrega servicios fijos de voz, internet, televisión pagada y de datos a empresas.

La empresa se constituyó en 2017, luego de concretarse la fusión por absorción de Telefónica Móviles Chile S.A. (manteniendo el nombre) por parte de su matriz Inversiones Telefónica Móviles Holding S.A. Actualmente, Telefónica Móviles es propiedad de Telefónica S.A. (Baa3/Estable por Moody's), firma que cuenta con operaciones en Europa y Latinoamérica. Dentro de este último mercado, el Grupo Telefónica ha vendido sus filiales en Centroamérica, y reorganizó sus inversiones restantes, bajo las unidades de negocios Telefónica Hispam y Brasil.

En julio de 2020, la filial Telefónica Chile informó el proceso de búsqueda de potenciales inversionistas que podrían adquirir parte de las acciones de InfraCo SpA, subsidiaria a la que se traspasarían los activos de red de fibra óptica, con el fin de monetizar dicha red y acelerar su despliegue. Cabe mencionar que, para complementar la inversión en esta tecnología, Telefónica Móviles materializó un nuevo aumento de capital por \$35.000 millones en febrero de 2020.

Industria de Telecomunicaciones en Chile

Despliegue del 5G: una nueva era que impactará la oferta de servicios de las telcos e impulsará el avance tecnológico en diversos sectores

Subtel ha iniciado el proceso para los concursos públicos de las bandas 700 MHz, AWS, 3,5 GHz y 26 GHz, a fin de comenzar con el despliegue de la tecnología 5G en Chile. La nueva tecnología implicará mejoras significativas en velocidad, capacidad de transferencia de datos y latencia.

Tal como mencionamos en nuestro reciente [reporte sectorial](#), los beneficios no solo serán identificables en los servicios tradicionales de telecomunicaciones, sino que también impulsarán varios sectores productivos a través del internet de las cosas (IoT). El *retail*, la manufactura, la agricultura, la salud y el transporte, son algunos de los ejemplos de aplicación de la nueva tecnología.

De este modo, consideramos que la mayor oportunidad de negocios para las telcos estará en el nuevo entorno tecnológico que impulsaría el 5G en varios sectores económicos, permitiendo a las empresas profundizar su oferta de servicios digitales y de ciberseguridad, integrando además soluciones de terceros con servicios propios.

Clasificación de riesgo del negocio: **AA**

Telefónica Móviles se mantiene como un actor relevante de la industria, aunque ha ido cediendo participación de mercado en todos sus servicios

Telefónica Móviles se ha consolidado como uno de los actores principales dentro de la industria local de telecomunicaciones, tanto en servicios móviles como en fijos. No obstante, la empresa ha disminuido su participación en el segmento móvil tras la mayor competencia experimentada por el sector luego del ingreso de un cuarto operador relevante. Asimismo, la estrategia comercial centrada en una modernización tecnológica desde accesos de internet fijo xDSL y televisión satelital (DTH) hacia fibra óptica e IPTV, respectivamente, ha impactado negativamente en el *market share* de estos servicios. A

PRINCIPALES ACCIONISTAS

Accionista	%
Inversiones Telefónica Internacional Holding SpA	98,9%
Telefónica S.A.	1,1%

Fuente: CMF, información a septiembre de 2020.

DIRECTORIO

Claudio Muñoz Z.	Presidente
Narcis Serra S.	Vicepresidente
Fernando Bustamante H.	Director
Hernán Cheyre V.	Director
Carlos Díaz V.	Director
Patricio Rojas R.	Director
Emilio Gilolmo L.	Director
Alfonso Ferrari H.	Director
Eduardo Caride	Director
Bernardo Quinn	Director
Alfonso Gómez P.	Director

Fuente: CMF.

Nota: En Junta Extraordinaria de Accionistas del 14 de julio de 2020 se modificaron los estatutos sociales de la compañía, incrementando el número de directores desde diez hasta once.

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DE LA INDUSTRIA DE TELECOMUNICACIONES EN CHILE

Mayor estabilidad respecto a otras industrias, ya que opera bajo un marco regulatorio estable, que considera aspectos tales como la fijación de cargos de acceso entre compañías y la homologación de tarifas *on-net* y *off-net*, que pueden tener efectos directos sobre la generación de ingresos.

Altamente intensiva en el uso de CAPEX, destinado a despliegue de redes e infraestructura que permita a las compañías responder oportunamente a los cambios tecnológicos, manteniendo su posición competitiva.

Altos niveles de competencia. El sector de telecomunicaciones ha transitado hacia un ambiente de mayor competencia, con la implementación de la portabilidad numérica, el ingreso de nuevos operadores y la evolución tecnológica. Estos eventos han generado mayores actividades en publicidad, ofertas de planes e inversiones en activo fijo. La entidad regulatoria, por su parte, propicia la competencia entre operadores.

Fuente: Elaboración propia

junio de 2020, la empresa concentró el 37,7% de líneas fijas, 25,3% de abonados móviles, 21,4% de conexiones móviles a internet, 25,4% de conexiones a internet fijo y 14,8% de suscriptores de televisión pagada.

La cobertura a nivel nacional, mediante una sólida infraestructura de red, permite a Telefónica Móviles generar amplias ventajas competitivas

Opinamos que el nivel de tecnología y calidad de infraestructura de la compañía explican, en gran parte, el buen posicionamiento de mercado que mantiene dentro de los servicios de telecomunicaciones fijos y móviles. Esto, debido principalmente a que sus redes le permiten alcanzar una alta penetración en las diferentes regiones del país, generando ventajas competitivas dentro de la industria. Específicamente, las inversiones de la empresa en el segmento fijo se han enfocado en el despliegue de fibra óptica, mientras que, en el segmento móvil, se espera que el CAPEX de mediano plazo incorpore el desarrollo de la tecnología 5G. Cabe indicar que ambas tecnologías serán complementarias para la configuración del nuevo entorno de las comunicaciones.

Telefónica Móviles cuenta con una cartera de productos altamente diversificada, atendiendo tanto servicios fijos como móviles

Consideramos que la empresa logra un alto grado de diversificación de productos, incorporando servicios móviles y fijos, dirigidos tanto a personas como a empresas. Entre los servicios móviles que ofrece Telefónica Móviles se encuentran los de telefonía y datos móviles (NEM), internet (BAM), servicios de valor agregado y *roaming* internacional, para clientes residenciales y empresas. En cuanto al segmento fijo, la compañía —mediante su filial Telefónica Chile— ofrece servicios de voz e internet fijo, televisión pagada y datos a empresas. A junio de 2020, telefonía móvil, venta de equipos e internet fijo fueron los servicios de mayor contribución en términos de ingresos, con un 39,2%, 16% y 14,6%, respectivamente.

Regulación del sector ha propiciado la intensificación de la competencia en Chile

Estimamos que la industria de telecomunicaciones ha mantenido un marco regulatorio estable, que ha potenciado la desconcentración del mercado. La discusión regulatoria durante el último tiempo se ha centrado en el uso de espectro, destacando como hitos el fallo de la corte suprema asociado a la demanda de Conadecus en contra de las compañías móviles que se adjudicaron espectro en el concurso 700 MHz de 2018, por sobrepasar el límite, debiendo desprenderse del espectro otorgado en un plazo de dos años a partir del 17 de octubre de 2019. Igualmente, destaca la resolución del TDLC N° 59 sobre la consulta del Plan Nacional de Espectro y posterior fallo de la Corte Suprema en julio de 2020, definiendo los nuevos límites de espectro en el mercado.

Asimismo, la autoridad ha puesto a disposición las bases para el concurso de las bandas 700 MHz, AWS, 3,5 GHz y 26 GHz, con el fin de iniciar el despliegue del 5G en Chile, iniciativa que continúa con el interés de la Subtel por el avance tecnológico en la industria, sin perder los lineamientos de incentivar la competencia.

Evaluación de la fortaleza financiera: Superior

Reducción de ingresos en todos los servicios prestados por Telefónica Móviles, exceptuando internet fijo

Respecto a la contingencia actual provocada por la propagación del Covid-19, consideramos que las compañías de telecomunicaciones del país presentarían una mayor resiliencia respecto a otras industrias. Aun cuando la industria no está

MARKET SHARE POR TIPO DE SERVICIO

Servicio de telefonía fija					
Compañía	2016	2017	2018	2019	Jun-20
Telefónica	41,4%	41,2%	40,8%	39,0%	37,7%
VTR	19,8%	20,1%	19,6%	20,5%	20,7%
Entel	18,3%	17,5%	17,2%	17,2%	17,4%
GTD	10,2%	10,8%	11,1%	11,7%	12,4%
Claro	8,3%	8,4%	9,3%	9,7%	9,7%

Servicio de internet fijo					
Compañía	2016	2017	2018	2019	Jun-20
VTR	37,5%	38,5%	38,7%	38,4%	37,6%
Telefónica	35,5%	33,4%	31,5%	27,6%	25,4%
Claro	13,2%	13,9%	14,1%	13,3%	13,4%
GTD	8,7%	8,5%	8,1%	7,9%	7,8%
Entel	1,2%	1,2%	1,8%	5,6%	6,5%

Servicio de televisión pagada					
Compañía	2016	2017	2018	2019	Jun-20
VTR	34,2%	32,3%	32,3%	34,0%	34,1%
Directv	18,9%	19,8%	20,3%	21,2%	21,9%
Telefónica	21,3%	20,8%	19,6%	16,2%	14,8%
Claro	13,5%	12,1%	12,2%	11,5%	11,1%
Entel	4,2%	4,3%	4,5%	4,9%	5,1%
Pacífico Cable	2,9%	3,3%	3,9%	4,5%	5,3%
Telsur	3,3%	3,2%	3,2%	3,5%	3,7%

Servicio de telefonía móvil					
Compañía	2016	2017	2018	2019	Jun-20
Entel	32,9%	31,8%	31,1%	30,6%	30,7%
Movistar	32,2%	30,1%	28,1%	25,4%	25,3%
Claro	25,5%	24,8%	24,0%	23,0%	22,0%
WOM	6,7%	10,9%	14,9%	19,0%	20,0%
VTR	0,7%	0,9%	1,0%	1,2%	1,2%
Virgin	1,5%	1,0%	0,9%	0,8%	0,7%

Servicio de internet móvil					
Compañía	2016	2017	2018	2019	Jun-20
Entel	30,9%	32,8%	33,5%	32,4%	33,7%
Movistar	32,0%	28,9%	23,9%	22,5%	21,4%
Claro	23,6%	21,2%	21,0%	20,1%	18,5%
WOM	10,4%	14,5%	19,0%	22,4%	24,0%
VTR	1,1%	1,2%	1,3%	1,5%	1,5%
Virgin	1,3%	1,0%	1,0%	0,9%	0,8%

Servicio de internet móvil: red 4G					
Compañía	2016	2017	2018	2019	Jun-20
Entel	32,1%	29,5%	32,3%	31,5%	32,9%
Movistar	31,9%	31,3%	22,9%	21,7%	20,8%
Claro	18,8%	19,2%	21,9%	21,0%	19,0%
WOM	15,6%	18,2%	21,0%	23,8%	25,3%
VTR	1,5%	1,2%	1,0%	1,2%	1,2%
Virgin	0,0%	0,7%	0,8%	0,8%	0,7%

Servicio de internet móvil: red 3G					
Compañía	2016	2017	2018	2019	Jun-20
Entel	31,5%	38,8%	36,7%	35,5%	36,9%
Movistar	28,1%	23,3%	27,1%	27,1%	25,2%
Claro	29,0%	25,5%	18,5%	15,4%	15,5%
WOM	6,9%	8,4%	12,8%	15,6%	16,5%
VTR	0,8%	1,4%	2,6%	3,9%	3,9%
Virgin	2,6%	1,5%	1,6%	1,6%	1,3%

Fuente: Subtel.

completamente exenta de los efectos negativos de la pandemia —lo que es observable en los resultados de Telefónica Móviles—, estimamos que la materialidad de estos sería acotada en magnitud y temporalidad.

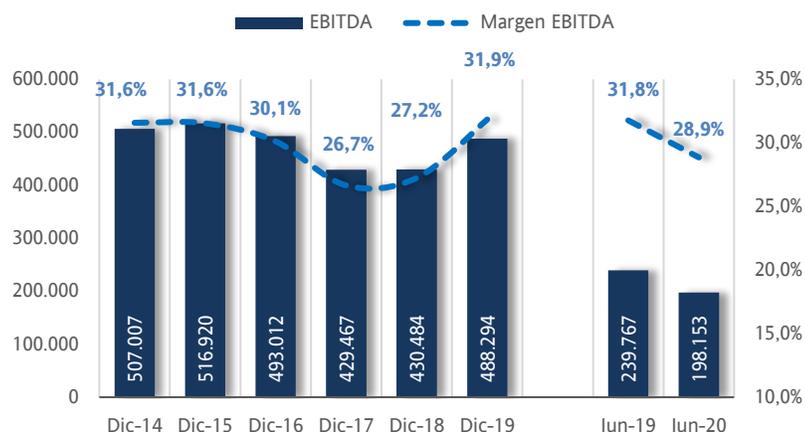
La compañía reportó ingresos consolidados¹ por \$678.244 millones al cierre del primer semestre de 2020, disminuyendo 9,8% respecto a junio de 2019. La facturación se redujo en servicios de telefonía móvil (-9,4% incluyendo voz, venta de equipos y BAM), televisión (-24,8%), datos a empresas (-2,8%), telefonía fija (-17,3%) y servicios mayoristas (-17,2%), mientras que los ingresos de internet fijo prácticamente no variaron (+0,8%).

En el caso del segmento móvil, los ingresos se vieron impactados negativamente por mayores promociones, con precios de planes más bajos para mantener la base de clientes, a lo que se suma una menor actividad comercial en la venta de terminales asociada a la contingencia sanitaria. La pandemia también afectó la facturación por servicios a empresas y televisión, dentro del segmento fijo. Asimismo, la transformación tecnológica basada en fibra óptica redujo el parque de clientes de televisión e internet fijo, pero en este último, el mayor ARPU logró mitigar el menor número de accesos.

Los ahorros en gastos operacionales a junio de 2020 (-5,1% excluyendo depreciación y amortización) no fueron suficientes para contrarrestar la menor facturación del período, conduciendo a un EBITDA² de \$198.153 millones, reduciéndose 17,4% respecto a junio de 2019. Asimismo, el margen EBITDA³ bajó desde 31,8% hasta 28,9%.

Menor facturación explicó contracción del EBITDA a junio de 2020

Evolución EBITDA (MM\$) y margen EBITDA (%) de Telefónica Móviles



Fuente: Estados financieros

Debido principalmente al menor resultado operacional, Telefónica Móviles cerró el primer semestre de 2020 con una ganancia de \$9.959 millones, monto 78% inferior al reportado al finalizar junio de 2019.

La empresa generó un flujo de caja de la operación⁴ de \$86.326 millones a junio de 2020, lo que significó una reducción de 22,6% respecto a igual período de 2019. La menor recaudación, el mayor desembolso de impuestos y la menor actividad vinculada entre empresas relacionadas predominó por sobre el aumento de la caja por menores gastos del personal e iniciativas de *factoring* y venta de cartera. Respecto al flujo procedente de financiamiento⁵, éste llegó a \$42.701 millones, incrementándose 187,7%, dado que la base de comparación incorporaba el pago de dos bonos, además del flujo asociado al nuevo crédito tomado en 2020 por \$119.000 millones.

El CAPEX⁶ de Telefónica Móviles llegó a \$152.658 millones a junio de 2020, disminuyendo 16,2% respecto a junio de 2019, y representando un 22,5% de los ingresos

TEMAS REGULATORIOS DEL ÚLTIMO TIEMPO

Licitación para el desarrollo del 5G en Chile: Subtel publicó las bases para el concurso de las bandas 700 MHz, AWS, 3,5 GHz y 26 GHz, con el fin de iniciar el despliegue de la nueva tecnología. Las postulaciones se recibirán entre el 12 y 18 de noviembre de 2020.

Plan Matriz Digital: Plan de acción del gobierno que aborda: (i) la definición de los derechos de los ciudadanos digitales; (ii) mejoras de la inversión e infraestructura y; (iii) reducción de la brecha digital. Entre algunas iniciativas se encuentra el reglamento de velocidad mínima garantizada, y los proyectos de Fibra Óptica Nacional y Fibra Óptica Austral.

Plan Nacional de Espectro: En octubre de 2018, la Subtel ingresó a consulta TDLC el Plan Nacional de Espectro, que propone el **cap** que cada empresa puede poseer sobre el espectro radioeléctrico. La resolución del TDLC fue dividir el espectro en 5 macrobandas y definir límites máximos por operador en cada macrobanda, decisión que fue ratificada por la Corte Suprema definiendo los caps definitivos en julio de 2020.

Demanda de Conadecus por licitación de banda 700 MHz: Las compañías se encuentran en proceso de devolución de espectro tras el fallo de la Corte Suprema (20 MHz en el caso de Movistar y Claro, y 30 MHz en el caso de Entel).

Congelamiento de banda 3,5 GHz: En junio de 2018 la Subtel decidió congelar el uso de esta banda, con el fin de realizar pruebas para la implementación del 5G. Sin embargo, en octubre de 2018, la entidad permitió su uso parcial solo para servicios fijos inalámbricos.

Servicios de telefonía móvil, televisión y telefonía fija representaron la mayor reducción (en monto) de ingresos a junio de 2020

Ingresos de explotación por línea de negocios (MM\$)



Fuente: Estados financieros.

de actividades ordinarias del período. Aunque el CAPEX se redujo, el menor EBITDA explicó un decrecimiento de 21,1% en el saldo de EBITDA-CAPEX, el que continuó en niveles superavitarios al finalizar el primer semestre (\$45.495 millones).

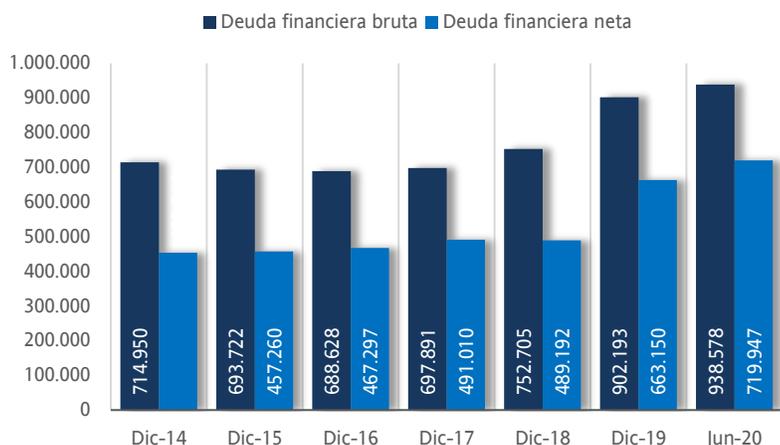
Las inversiones de la compañía podrían seguir reduciéndose en el corto plazo, considerando que el foco ha sido la fibra óptica, y Telefónica ha anunciado la búsqueda de inversionistas interesados en su red. No obstante, en el mediano plazo, la empresa enfrentará el desafío del despliegue de la tecnología 5G, lo que incrementaría el saldo destinado a inversiones en el mediano plazo.

Menor EBITDA, mayor stock transitorio de deuda y mayores gastos financieros, impactaron negativamente en los indicadores de cobertura de la empresa

La deuda financiera bruta⁷ de Telefónica Móviles llegó \$938.578 millones a junio de 2020, creciendo 4% respecto a diciembre de 2019. El incremento anterior se explicó principalmente por el préstamo de \$119.000 millones solicitado a The Bank of Nova Scotia, destinado al refinanciamiento de vencimientos programados para este año, compensado parcialmente por un mayor valor de los activos de cobertura.

Préstamo destinado a refinanciamiento incrementó temporalmente deuda financiera

Evolución deuda financiera bruta y neta de Telefónica Móviles (MM\$)



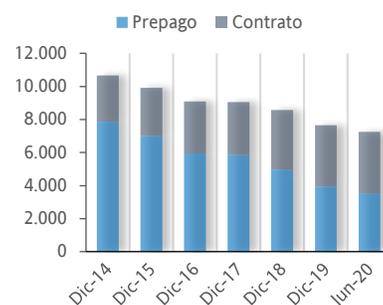
Fuente: Estados financieros

A junio de 2020, la composición de la deuda financiera de la empresa consideraba en mayor parte obligaciones con el público, mientras que el resto se distribuía entre préstamos bancarios y arrendamientos financieros. En cuanto a la estructura del perfil de vencimientos, estos se concentran principalmente al corto y mediano plazo, por lo que nuevas iniciativas de refinanciamiento podrían observarse.

Esperando una estabilización del flujo operacional afectado por una menor recaudación, y considerando los montos de deuda refinanciados, desembolsos en inversiones, impuestos, reparto de dividendos, y flujos de eventuales ventas de activos, estimamos que Telefónica Móviles contaría con holgura para cubrir sus obligaciones financieras (capital e intereses) de los próximos doce meses (RCSD⁸).

Los indicadores de endeudamiento permanecieron estables entre el cierre de 2019 y junio de 2020, con un *leverage* total que pasó desde 1,13 veces hasta 1,08 veces, un ratio de endeudamiento financiero sin cambios (0,67 veces), y el endeudamiento financiero neto que varió desde 0,49 veces hasta 0,51 veces. Si bien se incrementó el nivel de pasivos totales y deuda financiera (lo que incluye el efecto transitorio de duplicidad de deuda para refinanciamiento), el patrimonio incorporó el efecto positivo del aumento

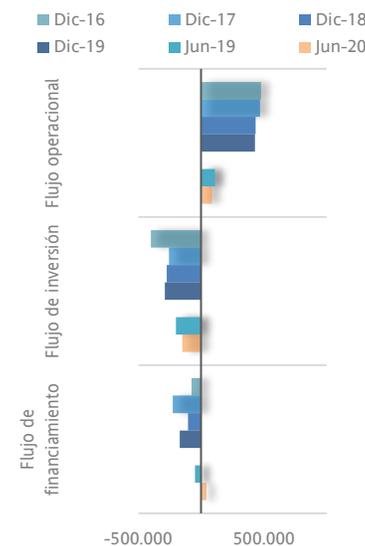
5,2% se redujo la base de clientes de telefonía móvil entre el cierre de 2019 y junio de 2020
Evolución de accesos móviles de Telefónica (miles)



Fuente: Reporte Grupo Telefónica.; presentaciones de resultados.

Menor recaudación redujo el flujo operacional de la compañía a junio de 2020

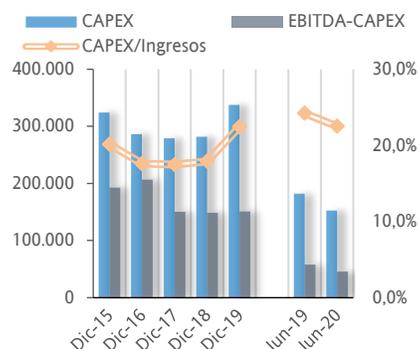
Evolución flujo de caja de Telefónica Móviles (MM\$)



Fuente: Estados financieros

CAPEX de la compañía se redujo durante el primer semestre de 2020

Evolución de CAPEX (MM\$), EBITDA-CAPEX (MM\$) y CAPEX/Ingresos ordinarios (%)



Fuente: Estados financieros

de capital materializado en febrero de 2020, ocasión en la que **ratificamos el rating de la compañía**, ya que los indicadores continuarían en rangos históricos.

La reducción del EBITDA dado el menor desempeño operacional de la compañía —y que no estuvo asociado completamente a la pandemia—, impactó negativamente en los indicadores de cobertura, adicional al crecimiento temporal de la deuda para refinanciamiento y el mayor costo financiero asociado. Con esto, el indicador de deuda financiera neta sobre EBITDA se incrementó desde 1,36 veces a 1,61 veces entre diciembre de 2019 y junio de 2020. Durante el mismo período, la cobertura de gastos financieros netos pasó desde 10,75 veces hasta 8,71 veces.

Evolución principales indicadores utilizados en la clasificación

Indicadores (N° de veces)	2015	2016	2017	2018	2019	Jun-19	Jun-20
Endeudamiento total ⁹	2,52	0,97	1,11	1,06	1,13	1,08	1,08
Endeudamiento financiero ¹⁰	0,91	0,49	0,54	0,58	0,67	0,66	0,67
Endeudamiento financiero neto ¹¹	0,60	0,33	0,38	0,37	0,49	0,56	0,51
Deuda financiera neta / EBITDA ¹²	0,88	0,95	1,14	1,14	1,36	1,69	1,61
Cobertura de gastos financieros netos ¹³	11,83	10,30	14,30	11,86	10,75	11,94	8,71
Deuda financiera neta / Flujo de caja operacional ¹⁴	0,84	0,98	1,05	1,12	1,54	1,75	1,78
Flujo de caja operacional / gastos financieros netos ¹⁵	12,43	9,97	15,61	11,99	9,46	11,52	7,89
Razón circulante ¹⁶	0,91	1,24	1,00	1,09	0,97	1,04	0,88
Razón ácida ¹⁷	0,82	1,16	0,92	0,99	0,87	0,94	0,79

Fuente: Elaboración propia con información de estados financieros

El menor nivel de cobertura de gastos financieros netos representó un desvío de los rangos óptimos para considerar la fortaleza financiera en un nivel “superior” para la clasificación de riesgo asignada a Telefónica Móviles. Cabe indicar que, además, los indicadores de la compañía se han ido posicionado sistemáticamente en niveles similares a los de su filial Telefónica Chile, cuya fortaleza financiera es “adecuada”. Con esto, si los ratios de cobertura continuaran sin evidenciar diferencias entre ambas empresas, la clasificación de Telefónica Móviles podría igualarse a la de su filial (categoría AA), pues no existirían motivos para categorizar de manera diferente la fortaleza financiera de ambas compañías. Asimismo, será relevante identificar en los próximos períodos la temporalidad con la que se extenderá el menor desempeño operacional evidenciado durante la primera mitad del año.

A junio de 2020, la deuda financiera neta representó 1,78 veces el flujo de la operación anualizado (1,54 veces en 2019), mientras que este último cubrió en 7,89 veces el gasto financiero neto a doce meses de la compañía (9,46 veces al cierre de 2019).

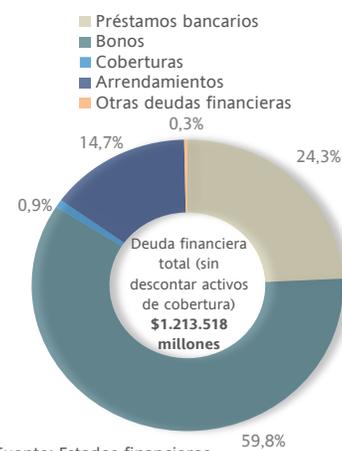
Instrumentos clasificados

Bonos corporativos

La compañía mantiene vigente las líneas de bonos N°s 590 (serie F), 813 y 814 (serie K), las cuales no presentan restricciones financieras. La estructura del contrato de emisión de bonos, esto es, declaraciones y garantías, *covenants* y eventos de *default*, no estipulan condiciones tales, que ameriten una clasificación de riesgo del instrumento distinta a la solvencia del emisor.

Deuda financiera compuesta principalmente por obligaciones con el público

Composición de deuda financiera de Telefónica Móviles previa a los recientes refinanciamientos (%)



Fuente: Estados financieros

METODOLOGÍA DE CLASIFICACIÓN

La clasificación de riesgo de un instrumento comprenderá tres etapas: (1) la clasificación de riesgo de la industria (CRI); (2) la clasificación de riesgo del emisor y; (3) la clasificación de riesgo del instrumento, que combina los aspectos evaluados en las dos primeras etapas con el análisis de las características específicas de la emisión.

El análisis de una industria permite conocer los principales factores que impactan en su riesgo. Una vez conocidos estos factores, se genera una matriz de clasificación, que permite encasillar a la empresa en un determinado nivel de riesgo. La evaluación de los distintos factores permitirá asignar la clasificación de riesgo del negocio, es decir, la clasificación de riesgo de la compañía dentro de su industria, sin considerar el riesgo financiero, donde el rango de escalas dependerá del riesgo relativo de cada industria.

La clasificación de riesgo de una empresa (solvencia) corresponde a la evaluación por parte de ICR del riesgo de crédito al cual ésta se ve expuesta. Se compone como una función de: (1) el rating del negocio de la compañía, determinado por la evaluación de los factores primarios y (en caso de ser relevante) secundarios, establecidos en la matriz y en la metodología; y (2) la evaluación del riesgo financiero, determinado al analizar los indicadores financieros primarios y (en caso de ser relevante) adicionales. Los dos componentes, del negocio y financiero, son combinados para determinar la solvencia del emisor. En la mayoría de los casos, el riesgo del negocio tendrá mayor ponderación que el riesgo financiero en la determinación de la clasificación de solvencia, salvo en aquellos casos en la cual la liquidez se encuentre muy ajustada.

Una vez determinada la solvencia, ésta es utilizada como base para determinar la clasificación de riesgo de un instrumento específico. En aquellos casos en los cuales el instrumento tenga resguardos adicionales para los Tenedores, su clasificación de riesgo podría ser superior al de su solvencia.

Principales características líneas de bonos vigentes

	Línea 590	Línea 813	Línea 814
Fecha inscripción	10-jun-2009	01-jul-2015	01-jul-2015
Plazo (años)	30	10	30
Monto inscrito	UF 11.000.000	UF 11.000.000	UF 11.000.000
Monto colocado vigente	UF 3.000.000	-	\$94.410.000.000
Series vigentes	F	-	K

Fuente: Elaboración propia con información CMF a septiembre 2020

Principales características series de bonos vigentes

	Serie F	Serie K
N° de inscripción	590	814
Fecha inscripción	04-oct-2013	09-sep-2016
Plazo (años)	10	5
Monto inscrito	UF 4.400.000	\$94.410.000.000
Monto colocado	UF 3.000.000	\$94.410.000.000
Deuda vigente	UF 3.000.000	\$94.410.000.000
Tasa emisión (%)	3,60%	4,90%
Garantía	No contempla	No contempla
Vencimiento	04-oct-2023	13-sep-2021

Fuente: Elaboración propia con información CMF y LVA Índices

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.

Evolución de ratings**Evolución clasificaciones**

Fecha	Clasificación solvencia	Clasificación bonos	Tendencia	Motivo
30-nov-16	AA+	AA+	Estable	Reseña anual ¹⁸
04-may-17	AA+	AA+	Estable	Primera clasificación de empresa fusionada ¹⁹
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

Fuente: Elaboración propia con información de ICR

ANEXO 1: Resumen situación financiera (cifras en millones de pesos)

	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Activos corrientes	659.954	746.078	613.471	595.623	622.121	567.427	702.178
Activos no corrientes	2.211.518	2.169.517	2.231.106	2.245.237	2.464.625	2.455.802	2.486.206
Activos totales	2.871.472	2.915.596	2.844.578	2.840.860	3.086.746	3.023.229	3.188.384
Efectivo y equivalentes	222.267	221.275	206.794	263.376	234.466	125.880	213.962
Pasivos corrientes	725.564	602.291	615.978	544.363	643.351	543.019	800.489
Pasivos no corrientes	1.387.641	908.458	930.306	988.165	1.092.981	1.093.778	987.981
Pasivos totales	2.113.205	1.510.749	1.546.283	1.532.528	1.736.331	1.636.797	1.788.470
Deuda financiera bruta	693.722	688.628	697.891	752.705	902.193	918.110	938.578
Deuda financiera neta	457.260	467.297	491.010	489.192	663.150	772.599	719.947
Patrimonio	758.267	1.404.847	1.298.294	1.308.332	1.350.415	1.386.432	1.399.914
Ingresos de explotación	1.611.763	1.627.066	1.598.300	1.573.232	1.503.478	751.532	678.244
Otros ingresos	26.255	9.064	12.496	6.728	29.082	2.740	8.139
Resultado operacional	221.841	190.407	141.958	150.948	157.674	73.494	32.508
Ingresos financieros	12.688	8.775	11.219	5.867	5.347	2.895	1.773
Gastos financieros	56.381	54.542	41.250	42.165	50.782	22.124	26.839
Gastos financieros netos	43.693	45.768	30.032	36.298	45.435	19.229	25.066
Utilidad del ejercicio	140.101	98.128	199.870	85.916	82.466	45.168	9.959
Razón circulante (N° de veces)	0,91	1,24	1,00	1,09	0,97	1,04	0,88
Razón ácida (N° de veces)	0,82	1,16	0,92	0,99	0,87	0,94	0,79
Endeudamiento total (N° de veces)	2,52	0,97	1,11	1,06	1,13	1,08	1,08
Endeudamiento financiero (N° de veces)	0,91	0,49	0,54	0,58	0,67	0,66	0,67
Endeudamiento financiero neto (N° de veces)	0,60	0,33	0,38	0,37	0,49	0,56	0,51
EBITDA	516.920	493.012	429.467	430.484	488.294	239.767	198.153
Margen EBITDA (%)	31,6%	30,1%	26,7%	27,2%	31,9%	31,8%	28,9%
EBITDA 12 meses	516.920	493.012	429.467	430.484	488.294	457.897	446.680
Cobertura gastos financieros 12 meses (N° de veces)	9,17	9,04	10,41	10,21	9,62	10,25	8,05
Deuda financiera total / EBITDA (N° de veces)	1,73	1,71	1,87	2,10	2,27	2,31	2,72
Deuda financiera neta / EBITDA (N° de veces)	0,88	0,95	1,14	1,14	1,36	1,69	1,61
CAPEX	324.269	286.322	279.158	281.610	337.364	182.076	152.658
CAPEX/Ingresos (%)	20,1%	17,6%	17,5%	17,9%	22,4%	24,2%	22,5%
EBITDA – CAPEX	192.651	206.689	150.310	148.874	150.930	57.692	45.495
Flujo de caja de la operación	542.955	476.880	468.927	435.193	429.778	111.476	86.326
Flujo de caja de la inversión	-227.306	-400.366	-257.330	-273.391	-289.416	-200.299	-149.531
Flujo de caja de financiamiento	-264.779	-77.538	-226.078	-105.219	-169.272	-48.673	42.701
Deuda financiera neta / Flujo de caja de la operación	0,84	0,98	1,05	1,12	1,54	1,75	1,78
Flujo de caja de la operación / Gastos financieros netos 12 meses	12,43	9,97	15,61	11,99	9,46	11,52	7,89

¹ Ingresos consolidados = Ingresos de actividades ordinarias + otros ingresos.

² EBITDA = Ingresos de actividades ordinarias + otros ingresos – gastos por beneficios a empleados – otros gastos por función.

³ Margen EBITDA = EBITDA / (Ingresos de actividades ordinarias + otros ingresos).

⁴ Flujo de caja de la operación = Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación, del Estado de Flujo de Efectivo.

⁵ Flujo de financiamiento = Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación, del Estado de Flujo de Efectivo.

⁶ CAPEX = Compras de propiedades, plantas y equipos, del Estado de Flujo de Efectivo.

⁷ Deuda financiera bruta = Otros pasivos financieros corrientes + otros pasivos financieros no corrientes – activos de cobertura corrientes – activos de cobertura no corrientes.

⁸ RCSD = (Efectivo y equivalente + flujo de caja operacional anualizado – CAPEX – Impuesto, proyectados) / (Obligaciones financieras próximos 12 meses, capital e interés).

⁹ Endeudamiento total = Pasivos totales / Patrimonio total.

¹⁰ Endeudamiento financiero = (Otros pasivos financieros corrientes + otros pasivos financieros no corrientes – activos de cobertura corrientes – activos de cobertura no corrientes) / Patrimonio total.

¹¹ Endeudamiento financiero neto = (Otros pasivos financieros corrientes + otros pasivos financieros no corrientes – activos de cobertura corrientes – activos de cobertura no corrientes – efectivo y equivalentes al efectivo) / Patrimonio total.

¹² Deuda financiera neta / EBITDA = (Otros pasivos financieros corrientes + otros pasivos financieros no corrientes – activos de cobertura corrientes – activos de cobertura no corrientes – efectivo y equivalentes al efectivo) / EBITDA 12 meses.

¹³ Cobertura de gastos financieros netos = EBITDA 12 meses / (Costos financieros – ingresos financieros, anualizados).

¹⁴ Deuda financiera neta / Flujo de caja operacional = (Otros pasivos financieros corrientes + otros pasivos financieros no corrientes – activos de cobertura corrientes – activos de cobertura no corrientes – efectivo y equivalentes al efectivo) / Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación.

¹⁵ Flujos de caja operacional / gastos financieros netos = Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación, anualizados / (Costos financieros – ingresos financieros, anualizados).

¹⁶ Razón circulante = Activo circulante / Pasivo circulante.

¹⁷ Razón ácida = (Activo circulante – existencias) / Pasivo circulante.

¹⁸ Corresponde a la última clasificación realizada a la sociedad previo a la fusión con su matriz Inversiones Telefónica Móviles Holding S.A.

¹⁹ 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.