

Comunicado hecho relevante (estados financieros proforma diciembre 2016)

# Telefónica Móviles Chile S.A.

## Ratings

**Makarena Gálvez**  
Analista Senior  
[mgalvez@icrchile.cl](mailto:mgalvez@icrchile.cl)

**Maricela Plaza**  
Subgerente Corporaciones  
[mplaza@icrchile.cl](mailto:mplaza@icrchile.cl)

**Fernando Villa**  
Gerente Corporaciones  
[villa@icrchile.cl](mailto:villa@icrchile.cl)

**Francisco Loyola**  
Gerente Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

Instrumento	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Acción de Tendencia	Metodología
Solvencia/bonos	AA+	Confirmación	Estable	Confirmación	Metodología General de Clasificación de Empresas

## Fundamentos de Clasificación

Ante el anuncio de fusión entre Inversiones Telefónica Móviles Holding S.A. (TEMH) y Telefónica Móviles Chile S.A. (aprobada a través de junta de accionistas de fecha 22 de marzo), ICR Clasificadora de Riesgo **ratifica en categoría AA+ con tendencia estable**, la solvencia y bonos de Telefónica Móviles Chile (en adelante empresa fusionada, cuya continuadora legal en términos de RUT sería su matriz Inversiones Telefónica Móviles Holding Chile S.A.)

La ratificación de la clasificación se relaciona con las implicancias de la operación entre Telefónica Móviles y su matriz, lo que incluye la fusión de una empresa operativa con una sociedad de inversiones que no afectaría los indicadores de deuda actuales de la empresa operativa. Adicionalmente, la fusión implicaría presentar estados financieros que consolidan las dos principales empresas operativas: Telefónica Móviles Chile (TMCH, clasificado en AA+ por ICR) y Telefónica Chile S.A. (TCH, clasificado en AA por ICR).

Adicionalmente, la clasificación de solvencia se sustenta principalmente en la participación de mercado, tecnología y redes, diversificación de servicios, regulación del sector y la situación financiera de las empresas operativas, lo que no variaría negativamente luego de la fusión con su matriz. Al respecto:

**Participación de mercado:** A pesar de la fusión por absorción entre Inversiones Telefónica Móviles Holding S.A. y Telefónica Móviles Chile S.A., los negocios móvil y fijo seguirán siendo administrados separadamente, por lo que, en términos de competencia, no existirían cambios en el mercado.

En el segmento móvil, según cifras publicadas por la Subtel, a septiembre 2016 TMCH mantiene una participación de mercado de abonados móviles del 33,31%, en tanto que, en el segmento fijo, TCH exhibe un 41,78% de participación sobre líneas fijas en servicio.

**Tecnología y redes:** En opinión de ICR, TEMH mantendría ventajas competitivas en los segmentos de telecomunicaciones móviles y fijos, debido a su despliegue de redes de tecnología 4G, infraestructura de fibra óptica y a su condición de operador multiproducto.

**Diversificación:** Post fusión, TEMH continuaría ofreciendo a sus clientes los mismos servicios que actualmente ofrecen TMCH y TCH, entre los que se identifican: (1) segmentos de telefonía móvil, internet y servicios a empresas y; (2) servicios del segmento de telecomunicaciones fijo, voz, banda ancha fija, servicios de televisión y prestaciones a empresas, entre otros. En opinión de ICR, el operador mantendría su habilidad para ofrecer paquetes de servicios en ambos segmentos, lo que es considerado como un punto favorable en la clasificación.

**Regulación del sector:** Las tarifas de ciertos servicios de telecomunicaciones móviles y fijas están afectas a regulación (lo que no sufriría cambios derivados de la fusión), hecho que podría afectar los ingresos de la compañía ante eventuales descensos en las tarifas y/o cargos de acceso. Asimismo, el organismo regulador del sector (Subtel), busca impulsar la competencia en la industria a través del constante perfeccionamiento en materias regulatorias.

**Situación financiera:** La compañía fusionada mantendría una buena posición financiera, con un EBITDA proforma (a diciembre de 2016) de \$493.012 millones, aproximadamente. En términos de deuda, la compañía mantendría deuda financiera por \$843.540 millones, con las mismas políticas financieras y de gestión de tasas de interés que TMCH y TCH, por lo que sus niveles de endeudamiento y liquidez no variarían significativamente como resultado de la modificación societaria. Las cifras proforma a diciembre de 2016 indican que la compañía fusionada mantendría un endeudamiento financiero de 0,60 veces y un nivel de deuda financiera neta / EBITDA de 0,95 veces.

ICR Clasificadora de Riesgo considera que el desempeño de las compañías TMCH y TCH es el factor predominante para evaluar la modificación societaria de TEMH, ya que, si bien, TMCH pasaría a consolidar a TCH, cada empresa mantendría sus propias concesiones de servicios lo que no impactaría negativamente su posición de liderazgo en ambos segmentos (móvil y fijo).

## Antecedentes de la Compañía<sup>1</sup>

Inversiones Telefónica Móviles Holding S.A. (TEMH) es la sociedad controladora de las compañías Telefónica Móviles Chile S.A. (TMCH) y Telefónica Chile S.A. (TCH), dedicadas a los segmentos de telecomunicaciones móvil y fijo, respectivamente.

Producto de una modificación societaria, la sociedad TEMH absorbería a su filial TMCH y esta nueva sociedad absorbente tendría participación directa en la propiedad de TCH (97,92%) por lo que la elaboración de los estados financieros de la compañía, posterior a la fusión por absorción, consolidaría con la compañía dedicada al segmento de telecomunicaciones fijo.

Dentro de los cambios que dicha reestructuración traería, se detallan los siguientes:

- Inversiones Telefónica Móviles Holding S.A. mantendría su RUT, sin embargo, utilizaría el nombre de Telefónica Móviles Chile S.A.
- El negocio móvil y fijo, se administraría y comercializaría a través de TMCH (post-fusión) y TCH, respectivamente.

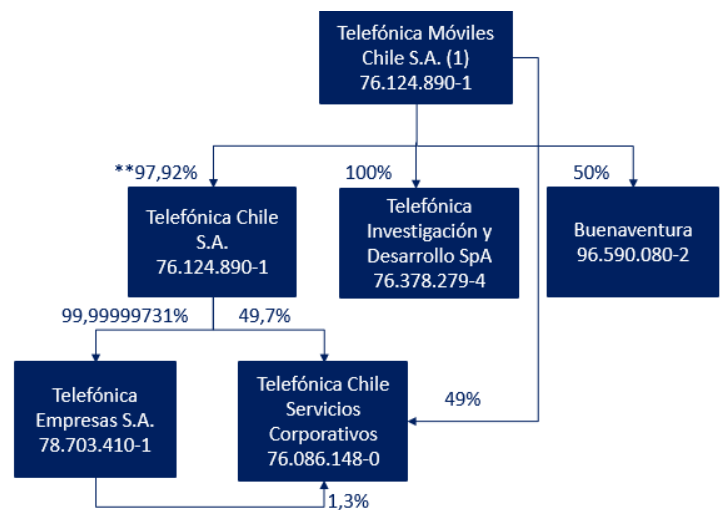


Figura 1: Estructura societaria post-modificación.

(Fuente: Elaboración propia con información entregada por el cliente)

(1) Inversiones Telefónica Móviles Holding S.A. mantendría el nombre de Telefónica Móviles Chile S.A.

(\*\*) Minoritarios mantendrían una participación del 2,1%

## Definición de Categorías

### SOLVENCIA

#### CATEGORÍA AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente 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 AA.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN DE SOLVENCIA Y LÍNEAS DE BONOS TMCH			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
Nov-13	AA+	Estable	Reseña anual
Nov-14	AA+	Estable	Reseña anual
Nov-15	AA+	Estable	Reseña anual
Nov-16	AA+	Estable	Reseña anual
Mar-17	AA+	Estable	Hecho esencial

<sup>1</sup> Fuente = La compañía (estados financieros proforma a diciembre 2016, memoria anual 2015, página web y presentaciones a inversionistas de Telefónica Móviles Chile S.A y Telefónica Chile S.A.); SVS.

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 Superintendencia de Valores y Seguros, 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.