



## ACCIÓN DE RATING

07 de agosto, 2024

Comunicado anual

### RATINGS

**Compañía Nacional de Teléfonos,  
Telefónica del Sur S.A.**

Solvencia	AA
Bonos	AA
Tendencia	Estable
Estados financieros	1Q-2024

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  
Directora Senior de Corporaciones  
[mplaza@icrchile.cl](mailto:mplaza@icrchile.cl)

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

**Vicente Escudero** +56 2 2896 8211  
Analista de Corporaciones  
[vescudero@icrchile.cl](mailto:vescudero@icrchile.cl)

## Compañía Nacional de Teléfonos, Telefónica del Sur S.A.

### Comunicado anual de clasificación de riesgo

ICR ratifica en categoría AA/Estable la clasificación de solvencia y bonos de [Telsur](#), fundamentado principalmente en la estabilidad de los factores relacionados con el negocio de la compañía, que incluyen su posición relevante dentro de su zona de operación y la valoración de sus clientes respecto a la calidad de los servicios prestados, las ventajas competitivas generadas por su infraestructura de red, su nivel de diversificación, su habilidad para empaquetar servicios, y su capacidad de adaptarse a los continuos cambios tecnológicos de la industria. La evaluación de los aspectos del negocio se ve positivamente influida por la fortaleza financiera de la compañía, categorizada en un nivel “Superior” por parte de ICR.

Si bien continuamos evaluando positivamente el posicionamiento de Telsur como un actor relevante dentro de su zona de cobertura, identificamos que en los últimos años ha debido enfrentar un mayor grado de competencia dado el rápido crecimiento en infraestructura de fibra óptica que han presentado otros operadores. En este sentido, consideramos que ha sido fundamental para mantener su posición competitiva la capacidad de la compañía para realizar inversiones en infraestructura, lo que explicó un ciclo de altos desembolsos en CAPEX principalmente en el trienio 2019 – 2021, sin que ello implicara un deterioro en sus métricas crediticias. Durante 2023 e inicios de 2024, en tanto, se ha observado una moderación en la intensidad de sus inversiones, con un CAPEX que representó un 17,8% de los ingresos de actividades ordinarias al cierre de 2023, y 10,8% al 1Q-24, niveles muy inferiores a las tasas de 30% que se observaron entre 2019-2021, y que esperamos se mantengan dentro del corto plazo.

No obstante, la facturación de Telsur ha capturado el efecto de la mayor competencia, lo que se traduce en la reducción de 5,8% en ingresos entre el 1Q-23 y el 1Q-24, lo que, además, ocurre en un contexto de altos costos operacionales, conduciendo a un decrecimiento de doble dígito en la generación de EBITDA (-17,3%), mientras que el margen EBITDA bajó desde 34,2% hasta 30,1%. Aun cuando proyectamos que la persistencia de mayores costos podría impedir que el margen EBITDA converja hacia el rango de 37% - 40% que se observó en períodos anteriores, no vemos un cambio en la categorización de la fortaleza financiera de Telsur en un nivel “Superior”, dado que los márgenes siguen siendo superiores a otros comparables, mientras que los indicadores crediticios se han mantenido estables y con holgura suficiente para una clasificación en categoría AA.

La tendencia estable ratificada en esta ocasión refleja que, con una alta probabilidad, dentro de un horizonte de 12 a 18 meses, la clasificación de riesgo asignada a Telsur no debiese experimentar cambios, dada la consistencia de sus indicadores crediticios, la fortaleza de su negocio, y una política financiera que no ha generado presiones sobre su liquidez.

## Evolución de ratings

### Evolución clasificaciones

Fecha	Solvencia	Bonos	Efectos de comercio	Tendencia	Motivo
28-mar-14	AA-	AA-	N1/AA-	Estable	Cambio de clasificación y tendencia
29-ago-14	AA-	AA-	N1/AA-	Estable	Reseña anual
31-ago-15	AA-	AA-	N1/AA-	Estable	Reseña anual
31-ago-16	AA-	AA-	N1/AA-	Estable	Reseña anual
31-ago-17	AA-	AA-	N1/AA-	Estable	Reseña anual
31-ago-18	AA-	AA-	N1/AA-	Estable	Reseña anual
3-dic-18	AA	AA	N1/AA	Estable	Cambio de clasificación
31-jul-19	AA	AA	-	Estable	Reseña anual
31-jul-20	AA	AA	-	Estable	Reseña anual
30-jul-21	AA	AA	-	Estable	Reseña anual
29-jul-22	AA	AA	-	Estable	Reseña anual
31-jul-23	AA	AA	-	Estable	Reseña anual
31-jul-24	AA	AA	-	Estable	Reseña anual

Fuente: Elaboración propia con información de ICR. Para mayor detalle del evolutivo de rating, favor visite [Compañía Nacional de Teléfonos, Telefónica del Sur S.A. – ICR Chile](#).

## 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.

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 TOMAR 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 DICHO 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, licenciantes 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.