



## ACCIÓN DE RATING

7 de abril, 2025

### Comunicado anual

### RATINGS

#### Almendral S.A.

Solvencia	AA-
Títulos accionarios	Nivel 2
Tendencia	Estable
Estados financieros	4Q-2024

Para mayor información, ir a sección  
[Evolución de ratings](#)

### METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Criterio: Clasificación de Compañías Holdings y sus Filiales](#)

[Títulos accionarios de sociedades anónimas](#)

### 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)

## Almendral S.A.

### Comunicado anual de clasificación de riesgo

**ICR ratifica en categoría AA-/Estable la clasificación de solvencia de Almendral S.A., y en Primera Clase Nivel 2 el rating de sus títulos accionarios.** La clasificación de solvencia de Almendral continúa sustentándose principalmente en los siguientes factores:

- ❖ Bajo endeudamiento individual que históricamente ha mantenido la compañía, lo que impacta favorablemente en su evaluación de riesgo.
- ❖ Liquidez suficiente para cubrir obligaciones financieras y gastos del holding, junto a un perfil de deuda adecuadamente estructurado a los niveles de caja que maneja la compañía.
- ❖ Acceso a flujos derivados de dividendos percibidos desde su filial operativa, aumentos de capital por parte de sus accionistas (de ser necesarios) y fondos otorgados por instituciones financieras locales.
- ❖ Baja diversificación del flujo de dividendos percibidos, el que depende exclusivamente de Entel ([rating local de AA-/Estable por ICR](#), e internacional de Baa3/Negativa por Moody's), única filial operativa del grupo que consolida la prestación de servicios de telecomunicaciones en Chile (rating soberano de A2/Estable por Moody's) y Perú (rating soberano de Baa1/Estable por Moody's).
- ❖ La subordinación estructural de Almendral, ya que su deuda se encuentra subordinada al pago de las obligaciones de las filiales, tal y como ocurre en gran parte de los holdings.

En los últimos años, la estrategia de desapalancamiento del holding ha incidido positivamente en su clasificación de riesgo, con aumentos de rating en **septiembre de 2021** (desde A hasta A+) y **marzo de 2022** (desde A+ hasta AA-). El pago de obligaciones por parte de Almendral se ha gatillado con el mayor flujo de dividendos recibido desde su filial Entel, con causa tanto en su rendimiento operacional como en la venta de activos de infraestructura (torres y Data Centers), permitiendo generar excedentes de caja suficientes para cubrir las amortizaciones de deuda.

Los bajos vencimientos de deuda que mantiene Almendral con Banco Estado para este año y el próximo, inciden en que el holding presente una mejora relevante en su liquidez, holgura que estimamos debería mantenerse, lo que justifica la tendencia Estable asignada a su clasificación. No obstante, esta estimación está sujeta a que la compañía no ejecute nuevos cursos de financiamiento en los próximos 12-18 meses, por lo que cualquier desviación significativa de este escenario podría requerir de una nueva evaluación.

## Evolución de ratings

### Evolución clasificaciones solvencia y títulos accionarios

Fecha	Solvencia	Acciones	Tendencia	Motivo
29-feb-16	A	Nivel 2	Negativa	Cambio de clasificación
31-mar-16	A	Nivel 2	En Observación	Reseña anual con cambio de tendencia
29-sep-16	A	Nivel 2	Estable	Cambio de tendencia
31-mar-17	A	Nivel 2	Estable	Reseña anual
29-mar-18	A	Nivel 2	Estable	Reseña anual
29-mar-19	A	Nivel 2	Estable	Reseña anual
24-mar-20	A	Nivel 2	Estable	Reseña anual
31-mar-21	A	Nivel 2	Estable	Reseña anual
28-sep-21	A+	Nivel 2	Positiva	Cambio de clasificación y tendencia
24-mar-22	AA-	Nivel 2	Positiva	Reseña anual con cambio de clasificación
31-mar-23	AA-	Nivel 2	Positiva	Reseña anual
07-mar-24	AA-	-	Estable	Cambio de tendencia
28-mar-24	AA-	Nivel 2	Estable	Reseña anual
31-mar-25	AA-	Nivel 2	Estable	Reseña anual

Fuente: Elaboración propia con información de ICR. Más información sobre la evolución de rating de este emisor en [Almendral S.A.](#)

## 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.

### Primera Clase Nivel 2

Títulos accionarios con una muy buena combinación de solvencia y estabilidad de la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑIA 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, 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 OTORGÁ NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIDAD 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.