



ACCIÓN DE RATING

23 de junio, 2025

Cambio de clasificación

RATINGS

Telefónica Móviles Chile S.A.

Solvencia	A-
Bonos	A-
Tendencia	Negativa
Estados financieros	1Q-2025

Telefónica Chile S.A.

Solvencia	A-
Bonos	A-
Tendencia	Negativa
Títulos accionarios	Nivel 4
Estados financieros	1Q-2025

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

METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Títulos accionarios de sociedades anónimas](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8200
 Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Maricela Plaza +56 2 2896 8200
 Directora Senior de Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

José Delgadillo +56 2 2896 8200
 Director Asociado de Corporaciones
jdelgadillo@icrchile.cl

Telefónica Móviles Chile S.A. – Telefónica Chile S.A.

Comunicado de cambio de clasificación

ICR reduce la clasificación de solvencia y bonos de Telefónica Móviles Chile S.A. desde AA-/Negativa hasta A-/Negativa, y la de Telefónica Chile S.A. desde AA+/Negativa hasta A-/Negativa. Sobre esta última sociedad, también se modificó el rating asignado a sus títulos accionarios desde Primera Clase Nivel 3 hasta Primera Clase Nivel 4.

El cambio de clasificación para ambas compañías se sostiene en la persistencia de un rendimiento operacional bajo el esperado para empresas con clasificación en el vecindario de las categorías AA, traduciéndose en déficits de flujo de caja en los últimos dos años que dificultan el desapalancamiento del grupo y que implican una mayor dependencia a las condiciones de mercado y/o al traspaso de recursos de parte de su controlador para contar con flujos suficientes que permitan dar cumplimiento al servicio de su deuda. Con ello, el cambio de clasificación refleja que los instrumentos de deuda del grupo Telefónica contarán con buena capacidad de pago —teniendo en cuenta el refuerzo transitorio de caja que implica el préstamo relacionado recientemente otorgado por la matriz—, pero susceptibles de deteriorarse conforme el repunte operacional continúe retrasándose en llegar, por lo que eventuales nuevas bajas de clasificación podrían ser posibles.

Consideramos que Telefónica Móviles Chile y Telefónica Chile han consolidado de manera estructural un desempeño operacional bajo las expectativas para su rating, con niveles de márgenes y rentabilidades inferiores a otros comparables de la industria, lo que captura una estructura de costos que no ha logrado ser mitigada con la mayor actividad comercial, como se esperaba cuando se efectuó la venta de activos de fibra óptica y se asumieron mayores costos por servicios de conectividad a la red de OnNet. Al respecto, estimamos que existe una baja probabilidad de ocurrencia que se produzcan cambios significativos en la dinámica comercial con impacto material en la evolución de ingresos, considerando los niveles de competencia característicos de la industria.

La falta de robustecimiento en la dinámica comercial ha mermado el impacto positivo de los ahorros en gastos efectuados por la compañía mediante una serie de iniciativas de eficiencia, implicando que la generación de EBITDA se mantenga en niveles bajos respecto al histórico de las compañías. Para el caso de Telefónica Móviles Chile, la menor generación de EBITDA se ha traducido en un desvío de las métricas de solvencia respecto a los rangos acordes a una clasificación de AA-, y considerando que no proyectamos cambios materiales en la generación de EBITDA ni en el stock de deuda de la compañía dentro del horizonte de 12 a 18 meses, asignamos una muy baja probabilidad de corrección orgánica en la trayectoria de los ratios.

Consideramos que la falta de excedentes de caja orgánicos de Telefónica Móviles Chile, la debilidad actual del mercado de capitales y los altos vencimientos de deuda han elevado su riesgo de crédito, poniendo presión a la búsqueda de alternativas de refinanciamiento, lo que se tradujo en el traspaso de recursos desde su controlador como opción de liquidez. En este sentido, opinamos que el soporte del grupo controlador subsana parcialmente el riesgo de refinanciamiento —evitando que los recortes de clasificación para las compañías sean todavía mayores—, pero da cuenta de un cambio en su estrategia de respaldo para las compañías chilenas, migrando desde un aumento de capital en 2023 desde la matriz Telefónica S.A. a Telefónica Móviles Chile hacia un préstamo por \$371.000 millones efectuado recientemente, permitiendo que el grupo Telefónica en Chile cuente con buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, aunque susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía.

En el caso de Telefónica Chile, si bien su rating en categoría AA+ ponderaba su bajo nivel de deuda, estimamos que sus márgenes y flujo de caja presentan un desajuste significativo respecto a las expectativas para sostener esa alta clasificación. Asimismo, en la medida que su matriz incrementa el riesgo crediticio, en línea con una menor flexibilidad financiera, vemos mayor correlación en la clasificación de ambas sociedades, implicando una convergencia de ambas sociedades hacia una evaluación crediticia en categoría A-. Este ajuste en la clasificación de solvencia también explica la modificación del rating de sus títulos accionarios desde Primera Clase Nivel 3 hasta Primera Clase Nivel 4.

Pese a estas rebajas de clasificación, mantenemos el seguimiento a la capacidad de Telefónica Móviles Chile y Telefónica Chile para alcanzar mejoras operacionales lo suficientemente estructurales para robustecer la generación propia de flujos, identificándose aun dificultades para aquello, explicando la mantención de la tendencia Negativa.

Adicional a lo anterior, en vista de las transacciones que se han conocido en el último tiempo sobre la desinversión de Telefónica S.A. (España) en algunos mercados de la región, no hemos incorporado, de momento, los efectos que podría tener en las sociedades de Telefónica en Chile un eventual cambio de propiedad, al no contarse con antecedentes concretos al respecto. De anunciararse una transacción de este tipo, evaluaremos oportunamente el efecto potencial que ello podría tener en la evaluación de los emisores.

Evolución de ratings

Evolución clasificaciones TELEFÓNICA MÓVILES CHILE

Fecha	Solvencia	Bonos	Tendencia	Motivo
30-nov-16	AA+	AA+	Estable	Reseña anual ¹
04-may-17	AA+	AA+	Estable	Primera clasificación de empresa fusionada ²
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
29-oct-21	AA+	AA+	Negativa	Reseña anual
18-nov-21	AA	AA	Estable	Hecho esencial: Emisión de bonos (cambio de clasificación y tendencia)
27-oct-22	AA	AA	Estable	Reseña anual
05-jun-23	AA	AA	Negativa	Cambio de tendencia
26-oct-23	AA	AA	Negativa	Reseña anual
07-dic-23	AA	AA	En Observación	Hecho esencial: Aumento de capital (cambio de tendencia)
28-ago-24	AA-	AA-	Estable	Cambio de clasificación y tendencia
30-oct-24	AA-	AA-	Estable	Reseña anual
02-abr-25	AA-	AA-	Negativa	Cambio de tendencia
18-jun-25	A-	A-	Negativa	Cambio de clasificación

Fuente: Elaboración propia con información de ICR. Mayor detalle del evolutivo de rating en [Telefónica Móviles Chile S.A. – ICR Chile](#).

Evolución clasificaciones TELEFÓNICA CHILE

Fecha	Solvencia	Bonos	Tendencia	Acciones	Motivo
30-nov-12	AA	AA	Estable	Nivel 3	Reseña anual
29-nov-13	AA	AA	Estable	Nivel 3	Reseña anual
28-nov-14	AA	AA	Estable	Nivel 3	Reseña anual
30-nov-15	AA	AA	Estable	Nivel 3	Reseña anual
30-nov-16	AA	AA	Estable	Nivel 3	Reseña anual
30-nov-17	AA	AA	Estable	Nivel 3	Reseña anual
30-nov-18	AA	AA	Estable	Nivel 3	Reseña anual
30-oct-19	AA	AA	Estable	Nivel 3	Reseña anual
30-oct-20	AA	AA	Estable	Nivel 3	Reseña anual
05-jul-21	AA	AA	Estable	Nivel 3	Hecho esencial: Venta del 60% de las acciones de InfraCo a KKR
29-oct-21	AA	AA	Estable	Nivel 3	Reseña anual
18-nov-21	AA	AA	Estable	-	Hecho esencial: Emisión de deuda de la matriz
12-ago-22	AA+	AA+	Estable	-	Hecho esencial: Aumento de capital para pago de deuda
27-oct-22	AA+	AA+	Estable	Nivel 3	Reseña anual
26-oct-23	AA+	AA+	Estable	Nivel 3	Reseña anual
30-oct-24	AA+	AA+	Estable	Nivel 3	Reseña anual
02-abr-25	AA+	AA+	Negativa	Nivel 3	Cambio de tendencia
18-jun-25	A-	A-	Negativa	Nivel 4	Cambio de clasificación

Fuente: Elaboración propia con información de ICR. Mayor detalle del evolutivo de rating en [Telefónica Chile S.A. – ICR Chile](#).

Definición de categorías

Categoría A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una 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 menor protección dentro de la categoría.

Primera Clase Nivel 4

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

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

² 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 SÍMBOLOS 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 INVERSIÓNISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIÓNISTA 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 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.

TODO 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 cualesquier 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 y 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, COMERCIABILIDAD 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.