



ACCIÓN DE RATING

16 de octubre, 2025

Hecho relevante

RATINGS

Empresa Nacional de Telecomunicaciones

Solvencia	AA-
Bonos	AA-
Títulos accionarios	Nivel 1
Tendencia	Estable
Estados financieros	2Q-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

Empresa Nacional de Telecomunicaciones S.A.

Comunicado sobre hecho relevante

Ante la evaluación para presentar una eventual oferta vinculante sobre los activos o líneas de negocio de Telefónica en Chile de manera conjunta con América Móvil, ICR ratifica en categoría AA-/Estable la clasificación de solvencia y bonos de Entel. Al respecto, opinamos que si bien con los antecedentes disponibles a la fecha se pueden identificar algunos potenciales efectos sobre el perfil crediticio y del negocio del emisor en caso de materializarse una transacción entre las partes, en esta etapa del proceso, no es factible determinar su ponderación final en el rating ya que: (1) la negociación tiene carácter de no vinculante, por lo que no necesariamente podría prosperar; (2) no tenemos información sobre los activos que podría adquirir Entel; (3) no está definido el mecanismo de financiamiento que el emisor utilizaría ante la eventual compra de activos; y (4) una operación de estas características podría enfrentar requerimientos regulatorios para evitar una concentración de mercado.

Así, aun cuando no es posible determinar cuáles serían los activos por los que eventualmente Entel podría presentar una oferta vinculante, dadas las características actuales de la industria, la posición de liderazgo de Entel en el segmento móvil en Chile, y sus objetivos de crecimiento dentro de servicios fijos, estimamos que podría ser mayormente probable un escenario donde Entel se enfoque en los activos del negocio fijo de Telefónica en Chile. En caso de ocurrir este escenario, proyectamos un crecimiento relevante en escala y *market share*, considerando la alta cuota de mercado que abarca Telefónica Chile en conexiones a internet fijo a través de fibra óptica, la que se ubica en torno a 38% versus el 13% de Entel según cifras de Subtel al 2Q-25.

Por otra parte, estimamos que la salida de Telefónica en Chile y una eventual venta de activos a dos incumbentes de la industria local de telecomunicaciones, esto es, Entel y América Móvil, podría reducir las presiones competitivas que actualmente enfrentan los operadores y que ha desafiado en la última década los niveles de rentabilidad del sector, producto de la alta actividad promocional ejecutada para mantener participación de mercado.

Sin embargo, estimamos que la materialización de una hipotética adquisición de activos de Telefónica podría implicar un mayor nivel de deuda para Entel, cuyo alcance dependerá de las obligaciones ya existentes asociadas a los activos y/o sociedades a adquirir, y del eventual curse de financiamiento para cubrir el precio de compra de una eventual transacción. Respecto a este último punto, al no conocerse montos involucrados, ni tampoco si la operación sería cubierta con flujos propios, inyección de capital y/o nueva deuda, en esta etapa tampoco es posible determinar el impacto real que podría generarse a nivel de indicadores crediticios, y si estos se mantendrían alineados al rating actual de Entel o si las presiones pudiesen llegar a ser lo suficientemente significativas para desviar los ratios de su clasificación en categoría AA-.

Adicionalmente, se debe tener en consideración que Telefónica Chile actualmente presenta niveles de márgenes más bajos respecto a los niveles consolidados de Entel, en línea con la estructura de costos que incorpora una operación del negocio de fibra óptica vía contratos de servicios de conectividad con OnNet. Si bien Entel también opera el negocio fijo bajo el mismo esquema tras la venta de la infraestructura de fibra óptica a OnNet, la escala del segmento fijo de Telefónica en Chile es superior, lo que implicaría una mayor relevancia de una línea de negocios con menores márgenes en los resultados consolidados de Entel si es que esta última adquiriera Telefónica Chile y, por tanto, un menor margen proyectado a nivel agregado para la compañía.

De esta manera, si bien *a priori* se identifican ciertos escenarios que podrían ocurrir para Entel en caso de materializar una compra de activos a Telefónica, el impacto en rating será determinado por ICR recién cuando el proceso avance y existan determinaciones específicas en cuanto a tipo de activos y de financiamiento asociado para la transacción. En consecuencia, el rating de Entel se ratifica hasta que las probabilidades de ejecución de la operación sean superiores respecto a la etapa temprana en la que se encuentra el proceso.

Evolución de ratings

Evolución de clasificaciones ENTEL

Fecha	Solvencia	Bonos	Acciones	Tendencia	Motivo
12-sep-18	AA-	AA-	-	Negativa	Cambio de tendencia
02-oct-18	AA-	AA-	-	Negativa	Nuevo Instrumento
04-mar-19	AA-	AA-	-	Estable	Cambio de tendencia
25-mar-19	AA-	AA-	Nivel 1	Estable	Reseña anual
06-ene-20	AA-	AA-	-	Estable	Hecho esencial: Venta de torres
31-mar-20	AA-	AA-	Nivel 1	Estable	Reseña anual
31-mar-21	AA-	AA-	Nivel 1	Estable	Reseña anual
27-sep-21	AA-	AA-	Nivel 1	Positiva	Cambio de tendencia
23-mar-22	AA-	AA-	Nivel 1	Positiva	Reseña anual – Hecho esencial: Venta de activos de Data Center
28-oct-22	AA-	AA-	-	Estable	Cambio de tendencia y análisis hecho relevante: Anuncio de acuerdo para la venta de activos de fibra óptica en Chile
30-mar-23	AA-	AA-	Nivel 1	Estable	Reseña anual
28-mar-24	AA-	AA-	Nivel 1	Estable	Reseña anual
31-mar-25	AA-	AA-	Nivel 1	Estable	Reseña anual y nuevas líneas de bonos
16-oct-25	AA-	AA-	-	Estable	Hecho esencial: Acuerdo no vinculante con América Móvil para eventual oferta sobre activos de Telefónica en Chile

Fuente: Elaboración propia con información de ICR. Más detalle del evolutivo de rating en [Empresa Nacional de Telecomunicaciones 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.

La subcategoría “-” denota una menor protección dentro de la categoría.

Nivel 1

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

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 TOMAR EN CONSIDERACIÓN 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.