



ACCIÓN DE RATING

7 de noviembre, 2025

Reseña anual de clasificación

RATINGS

Telefónica Móviles Chile S.A.

Solvencia	A-
Bonos	A-
Tendencia	Negativa
Estados financieros	2Q-2025

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

METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

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.

Reseña anual de clasificación de riesgo

ICR ratifica en categoría A-/Negativa la clasificación de solvencia y bonos de Telefónica Móviles Chile S.A., considerando que la situación financiera actual de Telefónica Móviles Chile, categorizada como “Débil” por ICR, reduce la clasificación que surge de la evaluación de aspectos asociados a su negocio, tales como su relevante posición de mercado, la cobertura que alcanza a nivel nacional, su alto grado de diversificación en la prestación de servicios fijos y móviles, y la capacidad de ofrecer paquetes de servicios y ofertas comerciales dirigidas a mantener su base de clientes.

Influye positivamente en la clasificación del emisor su posicionamiento dentro de los principales operadores multiservicios en la industria nacional de telecomunicaciones, manteniéndose como la compañía con más conexiones a internet fijo por fibra óptica, y contando con infraestructura que permite la prestación de servicios móviles mediante red 5G. Pese a lo anterior, los niveles de competencia en el mercado local continúan siendo altos, impactando negativamente en la evolución del *market share* de la compañía.

Pese al buen posicionamiento de mercado en prestación de servicios por fibra óptica, el esquema operativo de este negocio ha implicado un cambio significativo en la estructura de costos de la compañía, con una dinámica comercial desafiante tanto en el segmento móvil como en el fijo. Ello ha incidido en la baja estructural en sus márgenes, reflejando un menor rendimiento operacional que, acompañado de altos costos financieros, han conducido a persistentes pérdidas del ejercicio, y a una debilitada generación propia de flujos.

Estimamos que el escenario anteriormente descrito ha reducido la flexibilidad financiera de Telefónica Móviles Chile en términos de espacios de desapalancamiento y de optimización de la estructura de la deuda, con mayor dificultad para levantar recursos en el mercado de capitales. Además, las métricas de solvencia persisten en valores alejados de las expectativas para el rango de clasificación AA, justificando la baja de rating materializada en [junio de 2025](#).

Pese a la última acción negativa de clasificación, opinamos que el soporte del grupo controlador a la operación local ha subsanado parcialmente el riesgo de liquidez de la sociedad, evitando, de momento, recortes de rating de mayor magnitud. No obstante, el escenario para recuperar estructuralmente su rendimiento operacional y generación propia de flujos sigue siendo desafiante, justificando la ratificación de una tendencia Negativa.

Sobre la [eventual desinversión de activos de Telefónica en Chile](#), si bien se pueden identificar *a priori* eventuales escenarios en caso de materializarse una posible transacción, aun no existen antecedentes concretos que permitan asignar una mayor probabilidad de ocurrencia a alguno de ellos, opinión que se irá actualizando en la medida que el proceso avance.

Perfil de la Empresa

Telefónica Móviles Chile S.A. es una firma de telecomunicaciones que opera servicios móviles de telefonía, internet y datos (NEM y BAM), servicios mayoristas, y servicios corporativos. Adicionalmente, a través de su subsidiaria Telefónica Chile (clasificada en A-/Negativa por ICR), entrega servicios fijos de voz, internet, televisión pagada y datos a empresas.

Telefónica Móviles Chile es la sociedad continuadora de su matriz Inversiones Telefónica Móviles Holding S.A., luego de concretarse la fusión por absorción en 2017. Actualmente, la empresa es de propiedad de Telefónica S.A. (Baa3/Estable por Moody's), firma que cuenta con operaciones en Europa y Latinoamérica. No obstante, el Grupo Telefónica ha seguido una estrategia de desinversión en la región latinoamericana, lo que podría implicar la [venta de sus activos y/o sociedades en Chile](#), tal como se informó mediante hecho esencial del 9 de octubre de 2025. Al respecto, estimamos que, si bien la eventual enajenación de activos implicaría distintos escenarios para el perfil crediticio de Telefónica Chile y Telefónica Móviles Chile dentro del horizonte de clasificación, aún no existen antecedentes concretos que justifiquen una modificación del rating y/o tendencia de los emisores, lo que se irá evaluando conforme el proceso avance y existan determinaciones específicas sobre cómo se materializaría una eventual transacción.

Por el momento, la matriz Telefónica S.A. ha participado activamente en la inyección de recursos a sus filiales en Chile cuando se ha requerido, siendo el antecedente más reciente de aquello el préstamo por \$371.000 millones, con vencimiento a cinco años, efectuado a Telefónica Móviles Chile para reforzar su liquidez y cubrir sus próximos vencimientos de deuda. Asimismo, Telefónica S.A. injectó capital por \$270.000 millones en 2023, igualmente con el objeto de fortalecer la caja del emisor.

En cuanto a la administración, desde junio de este año la operación en Chile pasó a estar dirigida por Juan Vicente Martín Fontelles, quien llegó directamente desde Telefónica S.A. (España), reemplazando en la gerencia general a Roberto Muñoz, quien presentó su renuncia al cargo en mayo de 2025, luego de desempeñarse como CEO de la compañía por más de una década.

Respecto al directorio de la sociedad, éste está constituido por tres miembros, y actualmente es presidido por Antonio Bueno —previamente ya se desempeñaba como director de la filial Telefónica Chile—, reemplazando en el cargo a Rafael Zamora tras su renuncia en junio de 2025.

Industria de Telecomunicaciones en Chile

Recambio técnico hacia la fibra óptica ha intensificado niveles de competencia en el segmento fijo

Las inversiones en el segmento fijo dentro de la industria nacional de telecomunicaciones se han dirigido durante la última década hacia la fibra óptica, evidenciando un crecimiento exponencial en su despliegue, aunque con variaciones más moderadas en los últimos períodos. Si al cierre de 2020 el número de conexiones de internet fijo por fibra óptica llegaba a 1,55 millones, dicha cifra más que se duplicó, llegando a 3,54 millones a junio de 2025, de acuerdo con cifras de Subtel. Lo anterior implicó que las conexiones a través de esta tecnología pasaran desde representar un 40,9% del total de accesos a fines de 2020, hasta un 74,7% a junio de 2025.

El rápido crecimiento ha sido resultado de inversiones directas en redes por parte de las empresas de telecomunicaciones, pero estas últimas también han sumado como estrategia la suscripción de acuerdos para el uso de redes neutrales de empresas

PRINCIPALES ACCIONISTAS

Accionista	%
Inversiones Telefónica Internacional Holding SpA	99,14%
Telefónica Hispanoamérica, S.A.	0,86%

Fuente: CMF

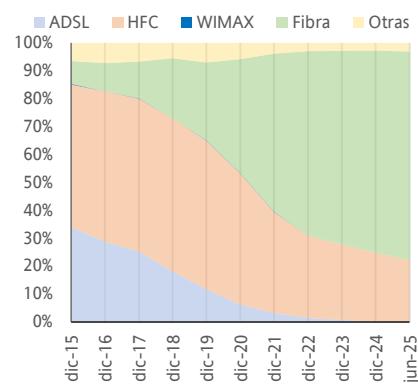
DIRECTORIO

Antonio Bueno F.	Presidente
Gladys Fuentes E.	Director
Martha Elena Ruiz D-G.	Director

Fuente: CMF

Industria: En los últimos cinco años, se ha acelerado el recambio técnico hacia la fibra óptica en conexiones a internet fijo

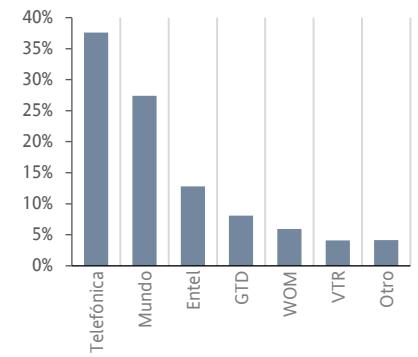
Evolución de la distribución de conexiones a internet fijo según tecnología (% sobre el total)



Fuente: Subtel.

Amplio liderazgo de Telefónica en internet fijo por fibra óptica a nivel nacional

Conexiones de internet fijo por fibra óptica según empresa (% sobre el total) a junio de 2025



Fuente: Elab. propia en base a Subtel.

especializadas en infraestructura. Por otra parte, el recambio técnico también ha conllevado a una reconfiguración del segmento fijo y una intensificación en su competencia, donde la empresa que hasta 2019 totalizaba casi un 40% de las conexiones a internet fijo a nivel nacional, cedió un porcentaje significativo de *market share*, al no contar con una gran red basada en fibra, mientras que nuevos operadores han logrado altas tasas de crecimiento en base a sus respectivas inversiones.

Servicios tradicionales de televisión, por conexiones vía cable y satelitales, continúan a la baja frente al auge de los servicios de streaming

En los últimos años, los servicios de televisión tradicionales han evidenciado un continuo descenso como resultado de una tendencia de sustitución de servicios, ante la consolidación de plataformas de *streaming* como oferentes de contenido. En particular, si al 4Q-21 el total de suscriptores eran 3,45 millones, al 2Q-25 dicha cifra se había reducido a cerca de 2,72 millones. Pese a la sustitución técnica natural de la televisión satelital, las conexiones vía cable no han compensado el descenso de suscriptores.

En línea con lo anterior, algunas compañías participantes de la industria han comenzado a sustituir sus servicios de televisión de pago tradicional por plataformas OTT (*over-the-top*), que combinan el contenido tradicional de los canales de televisión con la oferta de plataformas de *streaming*, tendiendo estas últimas a formar parte de la oferta comercial de los operadores de telecomunicaciones, puesto que se ofrecen suscripciones gratuitas por la contratación de ciertos planes. Este recambio en la forma de ofrecer el servicio de televisión implica ciertas ventajas para los operadores de telecomunicaciones, considerando que presentan costos de instalación significativamente inferiores, lo cual podría mejorar potencialmente la estructura de costos de las empresas que migren hacia este nuevo modelo.

Clasificación de riesgo del negocio: AA

Fuerte posición competitiva de la compañía en servicios fijos, pero con un escenario más desafiante en el segmento móvil

Los altos niveles de competencia de la industria han implicado mayores esfuerzos por parte de las compañías para retener la base de clientes. Para el caso del segmento móvil, se observa una evolución desfavorable en los últimos años para la marca Movistar, con un *market share* que posiciona a la compañía como segunda en voz móvil, pero cuarta en internet en base a datos de Subtel al 2Q-25, aunque con una diferencia acotada respecto al tercer operador. En este último servicio, la pérdida de participación de mercado de Telefónica Móviles Chile ha sido paulatina pero continua, cediendo la tercera posición que había mantenido previamente.

En cuanto al segmento fijo, la compañía, mediante la operación de Telefónica Chile, sigue posicionándose como uno de los principales competidores del segmento, ocupando el primer lugar en conexiones a internet fijo según cifras de Subtel, y segunda en servicios de telefonía fija y televisión pagada.

De este modo, consideramos que la fortaleza de la compañía en el segmento fijo mitiga parcialmente el escenario más desafiante que enfrenta en cuanto a *market share* dentro del segmento móvil, por lo tanto, ratificamos en esta revisión nuestra evaluación sobre el pilar del negocio asociado a **Participación de mercado**. Sin embargo, este factor podría evolucionar negativamente si la brecha de participación de mercado respecto a los principales operadores del segmento móvil continuara incrementándose.

Por otra parte, no identificamos cambios materiales en el **Ambiente competitivo** de la industria, donde si bien la oferta promocional ha tendido a racionalizarse para mejorar

MARKET SHARE POR SERVICIO (*)

Compañía	Servicio de telefonía fija				
	2021	2022	2023	2024	Jun-25
ClaroVTR	31,3%	28,6%	29,2%	30,3%	31,1%
Telefónica	35,4%	35,6%	32,9%	31,6%	30,6%
Entel	18,2%	19,0%	19,7%	20,6%	21,9%
Grupo GTD	12,9%	14,2%	15,4%	14,4%	14,1%
Otros	2,3%	2,6%	2,7%	3,1%	2,2%

Compañía	Servicio de internet fijo				
	2021	2022	2023	2024	Jun-25
Telefónica	29,5%	31,1%	30,7%	28,5%	28,1%
ClaroVTR	38,9%	33,0%	30,7%	28,9%	27,6%
Mundo	14,3%	16,8%	18,4%	19,6%	20,5%
Entel	6,5%	6,9%	7,1%	9,3%	9,8%
Grupo GTD	7,8%	7,4%	7,0%	6,6%	6,2%
WOM	2,2%	3,9%	4,6%	4,4%	4,4%
Otros	0,7%	0,8%	1,4%	2,8%	3,3%

Compañía	Servicio de televisión pagada				
	2021	2022	2023	2024	Jun-25
ClaroVTR	41,3%	37,8%	38,5%	38,2%	37,4%
Telefónica	17,9%	20,7%	21,1%	20,5%	20,4%
Directv	21,2%	19,9%	18,5%	17,9%	17,5%
Mundo	8,0%	11,0%	12,6%	14,2%	15,7%
Grupo GTD	5,0%	4,7%	4,3%	4,1%	4,1%
Entel	4,0%	3,6%	3,3%	3,6%	3,5%
Otros	2,6%	2,3%	1,7%	1,5%	1,5%

Compañía	Servicio de telefonía móvil				
	2021	2022	2023	2024	Jun-25
Entel	32,2%	32,9%	32,0%	32,1%	33,2%
Movistar	24,9%	25,7%	26,6%	23,4%	23,2%
ClaroVTR	22,2%	19,3%	19,0%	21,7%	22,2%
WOM	20,0%	21,6%	21,5%	22,0%	21,2%
Virgin	0,4%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%
Otros	0,3%	0,3%	0,5%	0,6%	0,0%

Compañía	Servicio de internet móvil				
	2021	2022	2023	2024	Jun-25
Entel	34,7%	35,0%	35,0%	35,4%	35,6%
WOM	23,9%	25,2%	25,5%	25,5%	24,8%
ClaroVTR	19,4%	18,0%	17,9%	18,8%	19,8%
Movistar	21,3%	21,1%	20,8%	19,3%	19,0%
Virgin	0,5%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%
Otro	0,3%	0,4%	0,6%	0,8%	0,7%

Compañía	Servicio de internet móvil: red 4G				
	2021	2022	2023	2024	Jun-25
Entel	34,3%	33,7%	32,9%	30,4%	32,2%
WOM	24,8%	25,5%	25,1%	24,9%	25,0%
ClaroVTR	19,0%	20,0%	21,8%	26,3%	24,0%
Movistar	21,2%	20,1%	19,2%	17,2%	17,6%
Virgin	0,4%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%

Compañía	Servicio de internet móvil: red 5G				
	2021	2022	2023	2024	Jun-25
Entel	100,0%	44,3%	41,5%	47,5%	40,7%
WOM	0,0%	25,8%	30,3%	26,8%	24,4%
Movistar	0,0%	29,9%	28,2%	25,6%	21,6%
ClaroVTR	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	13,3%

Fuente: Subtel

Nota (*): Para el caso de **Grupo GTD**, se incluye la participación de todas las sociedades que conforman el grupo empresarial. Por otra parte, **ClaroVTR** incluye la suma de las participaciones de las sociedades asociadas a Claro y la de VTR.

el ARPU, ésta sigue constituyéndose como un elemento fundamental para mantener y/o capturar base de clientes. Esta opinión no considera una eventual consolidación de la industria en un escenario en que Telefónica venda sus activos a un incumbente de la industria, y que ello implique una reducción de las presiones competitivas, ya que, si bien no es algo descartable, aún no existen antecedentes suficientes para asignar una alta probabilidad de ocurrencia a dicho escenario.

Inversión en infraestructura de red ha permitido mantener la posición competitiva de Telefónica Móviles Chile, pero con impacto estructural dentro de su esquema de costos bajo el modelo operativo actual del negocio de fibra

En el último tiempo, las inversiones de la compañía se han destinado al despliegue de la tecnología 5G y al crecimiento en fibra óptica. Luego de haber completado el despliegue técnico de infraestructura comprometido en la licitación de espectro de 2021, junto a las continuas inversiones en mejoramiento de la red móvil, la marca Movistar contaba con un *market share* de 21,6% en conexiones móviles a 5G, de acuerdo con la información publicada por Subtel a junio de 2025.

Respecto al negocio fijo, el plan de inversiones de la compañía ha permitido alcanzar una posición de liderazgo en fibra óptica a nivel nacional, concentrando un 37,6% de las conexiones a internet fijo a través de esta tecnología según las cifras de Subtel a junio de 2025. Actualmente, el negocio de fibra óptica operado por Telefónica Chile funciona bajo una estructura en la que la compañía incurre en gastos de servicios de conectividad sobre la red de fibra óptica de InfraCo (OnNet), empresa a la que traspasó los activos y en la que comparte la propiedad con KKR. Si bien consideramos que esta nueva forma de operación ha permitido mantener el crecimiento operacional sin incurrir en grandes desembolsos de caja para financiar las inversiones en infraestructura, los gastos asociados a los contratos de servicios de conectividad sobre la red de fibra han generado una presión significativa sobre la evolución de los márgenes, dentro de un entorno de mayor competencia. No obstante, consideramos que el acceso garantizado a una red de fibra óptica permite no poner en riesgo su posición de mercado, aun cuando los activos ya no sean completamente de su propiedad.

Por lo tanto, consideramos que la disponibilidad de infraestructura con alcance nacional —ya sea propia o arrendada mediante contratos de servicios de conectividad—, permite a que la compañía se mantenga como un operador relevante dentro de la industria local de telecomunicaciones, justificando que nuestra evaluación sobre el pilar del negocio asociado a **Tecnología y Redes** no se modifique.

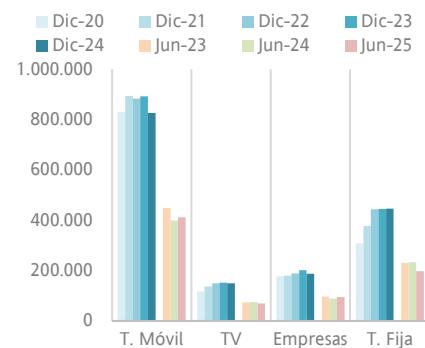
Oferta tanto de servicios fijos como móviles permiten que Telefónica Móviles Chile cuente con una cartera de productos altamente diversificada

Mantenemos nuestra opinión respecto al nivel de **Diversificación** de la compañía, la que mediante sus segmentos móvil y fijo genera ofertas comerciales más atractivas para los clientes a través de la conformación de paquetes de productos, tanto para usuarios residenciales como empresas. A junio de 2025, por ejemplo, los servicios de telefonía móvil representaron un 53% de los ingresos totales del semestre, mientras que el porcentaje restante se distribuyó entre los diferentes servicios fijos ofrecidos, esto es, televisión, datos a empresas, telefonía e internet.

Regulación continua propiciando alta competencia del sector

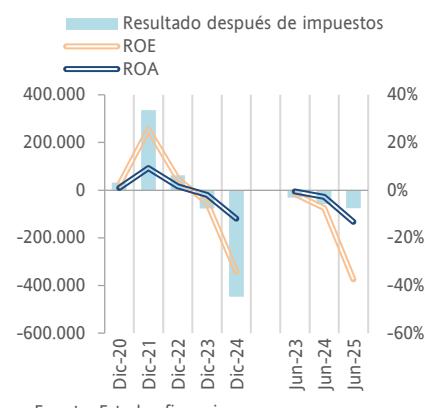
Consideramos que la industria de telecomunicaciones ha mantenido un marco regulatorio estable, pero, a su vez, se ha potenciado la competencia entre las empresas del rubro. La discusión regulatoria durante el último tiempo se ha centrado en el uso y definición de espectro, junto a las determinaciones sobre la tecnología 5G y su despliegue, además de los incentivos públicos y privados para la expansión de la red de

Descenso en ingresos al 1H-25 mayormente explicado por la base de comparación 2024 que incluyó la venta de cableado de cobre
Ingresos de explotación por línea de negocios (MM\$)



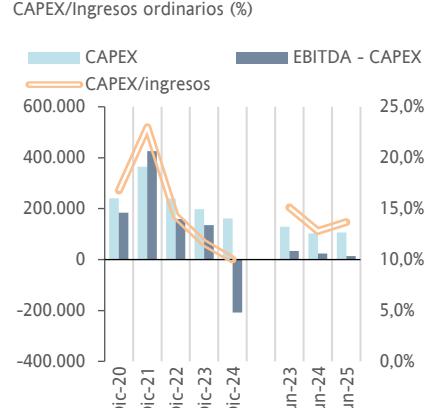
Fuente: Análisis razonado y reportes trimestrales.
Nota: T. Fija incluye voz fija y BAF.

Menor rendimiento operacional, altos gastos financieros y efectos no recurrentes han explicado persistentes pérdidas del ejercicio
Evolución ganancia/pérdida del ejercicio (MM\$) y rentabilidades (%) de Telefónica Móviles Chile



Fuente: Estados financieros

CAPEX de la compañía enfocado en la renovación de la red móvil, con desembolsos estables respecto al año anterior
Evolución de CAPEX (MM\$), EBITDA-CAPEX (MM\$) y CAPEX/Ingresos ordinarios (%)



Fuente: Estados financieros

fibra óptica nacional. Por otra parte, en 2025 se han efectuado cambios regulatorios que implicarían un nivel de competencia activo pero más racionalizado, incluyendo las modificaciones al reglamento de portabilidad vigente desde febrero de 2025 —que aumentó de 60 a 120 días el plazo para que un cliente vuelva a iniciar un nuevo proceso de portabilidad, exigiéndose como requisito que la última boleta emitida se encuentre pagada—, y la resolución de Subtel respecto a la identificación de llamadas masivas con los prefijos 600 y 809 según sean o no autorizadas y solicitadas por un suscriptor o usuario, lo que incluye a las llamadas comerciales de empresas del rubro, vigente desde agosto de 2025.

Como seguimos estimando que el entorno regulatorio del sector sigue equilibrando la estabilidad regulatoria y los incentivos a la competencia, ratificamos en esta oportunidad la evaluación asignada al pilar **Entorno regulatorio**.

Evaluación de la fortaleza financiera: Débil

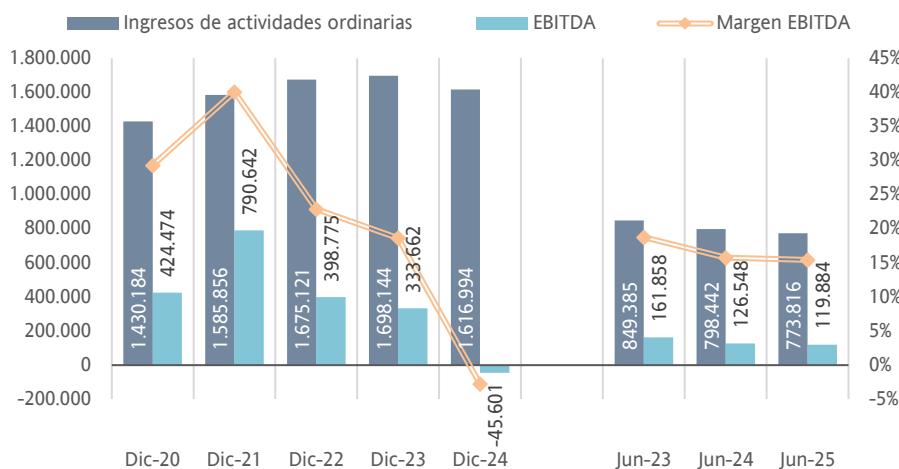
A junio de 2025, Telefónica Móviles Chile continuó reportando una pérdida del ejercicio y flujo operacional deficitario, pero con relativa estabilización de su margen EBITDA

Los ingresos de actividades ordinarias de Telefónica Móviles Chile totalizaron \$773.816 millones al 1H-25, cifra 3,1% inferior a lo reportado a igual período del año anterior. Esta baja capturó el efecto de la venta de cableado por proyecto de apagado de la red de cobre en 2024 (\$31.105 millones), lo que fue compensado por una evolución positiva en los ingresos por servicios móviles y de datos y soluciones digitales a empresas.

Las ventas del segmento móvil se vieron influidas de manera positiva por el crecimiento del ARPU de pospago (+5,6%) y la recuperación en la venta de terminales, lo que compensó el leve descenso en el parque de clientes de voz (-0,8%). En el segmento fijo, la situación fue similar, donde las mejoras en ARPU lograron mitigar la menor base de clientes de banda ancha (-2,3%) y de servicios de televisión (-13,2%). Por su parte, la prestación de servicios de datos y soluciones a empresas tuvo una evolución positiva (+6,6%) como parte del programa de expansión y rentabilización de clientes.

Generación de EBITDA y evolución del margen EBITDA reflejan un continuo descenso del rendimiento operacional orgánico del emisor

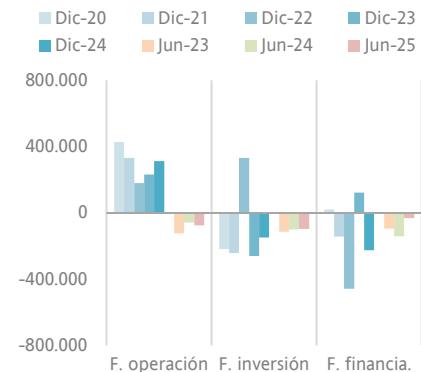
Evolución de Ingresos (MM\$), EBITDA (MM\$) y margen EBITDA (%) de Telefónica Móviles Chile



Fuente: Estados financieros. EBITDA de 2024 incorpora efecto cercano a \$320.000 millones producto del deterioro de plusvalía que se efectuó en dicho ejercicio.

Flujo operacional deficitario por menor recaudación y mayores pagos a empresas relacionadas por prestación de servicios

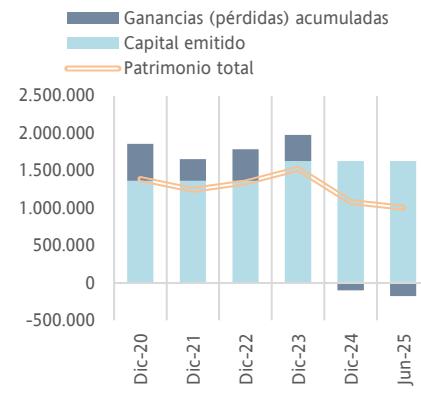
Evolución flujo de caja de Telefónica Móviles (MM\$)



Fuente: Estados financieros

Recurrencia de pérdidas del ejercicio, tanto por efectos orgánicos como extraordinarios, explican negativa evolución patrimonial

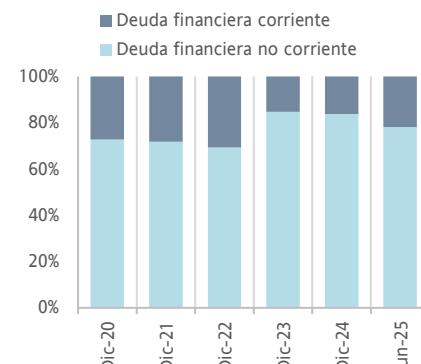
Evolución ganancia acumulada, capital emitido y patrimonio total (MM\$)



Fuente: Estados financieros

Préstamo otorgado por Telefónica S.A. permitiría cubrir importantes obligaciones de deuda dentro del corto plazo

Evolución estructura deuda de Telefónica Móviles Chile (%)



Fuente: Estados financieros

A nivel de costos operacionales, se observó una reducción de 2,9% (excluida depreciación y amortización) entre junio de 2024 y junio de 2025, reflejando los esfuerzos de la compañía por capturar ahorros que permitan repuntar la trayectoria de sus márgenes, rentabilidades y resultados. Esto explicó que el margen EBITDA¹ fuera similar dentro del período de comparación, llegando 15,4% a junio de 2025 (15,7% a junio de 2024), con una generación de EBITDA² de \$119.884 millones (-5,3%). Aun cuando identificamos cierta estabilización en el desempeño operacional del emisor, estimamos que la base de comparación es baja respecto a su misma trayectoria y en relación con el promedio del sector, en un contexto donde la dinámica comercial se mantiene desafiante, argumentos que incidieron en la baja de rating de [junio de 2025](#).

A nivel no operacional, la principal variación ocurrió en el VPP que, gracias a la menor pérdida de la sociedad InfraCo (OnNet) en la que Telefónica Chile mantiene un 40% de participación, Telefónica Móviles Chile logró contabilizar un resultado \$4.268 millones menos negativo en el primer semestre de este año. Considerando la acotada generación de EBITDA del emisor y la alta relevancia de los costos financieros dentro del resultado de la compañía, Telefónica Móviles Chile finalizó el primer semestre de 2025 con una profundización de las pérdidas respecto a igual período del año anterior, variando de \$58.342 millones hasta \$75.365 millones, reforzando la tendencia de los últimos años.

Respecto a los principales movimientos de efectivo, la compañía presentó un flujo operacional³ más deficitario a junio de 2025 versus igual período del año anterior, ya que, si bien se reflejaron ahorros con proveedores y empleados, crecieron los desembolsos por servicios de empresas relacionadas, además de haberse generado una menor recaudación en el semestre. En contraposición, el flujo de financiamiento⁴ evidenció una reducción significativa de sus egresos netos, influido por el curse de financiamiento y el préstamo otorgado por su matriz. El flujo de inversión⁵, en tanto, capturó mayoritariamente la evolución del CAPEX⁶, que se incrementó ligeramente entre junio de 2024 y junio de 2025 (+3,7%), y ha estado enfocado en la renovación de la red móvil, mediante la dotación técnica de 5G en zonas urbanas y semi rurales del país.

Persistencia del debilitamiento de sus márgenes y de su generación de flujos, junto a la menor flexibilidad financiera del Grupo Telefónica en Chile impactan negativamente en el rating del emisor y en su perspectiva⁷

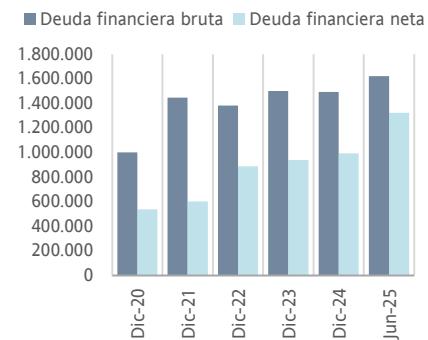
La deuda financiera bruta⁸ de Telefónica Móviles Chile llegó a \$1.622.156 millones a junio de 2025, saldo que considera obligaciones por arrendamiento de \$337.635 millones al 2Q-25, así como el saldo procedente del préstamo otorgado por la matriz, toda vez que dichos fondos tienen como objetivo fortalecer la liquidez del emisor en vista de sus próximos vencimientos de deuda. Esto explica que el stock de obligaciones financieras de la compañía se haya incrementado 8,5% respecto al 4Q-24, puesto que los recursos se irán utilizando en la medida que sean requeridos para materializar pagos de deuda.

La deuda de la compañía está conformada principalmente de bonos, los que constituyen la mayor parte de los vencimientos de deuda que se encontraban clasificados como corrientes al cierre del primer semestre de 2025. Por otra parte, también hay una relevancia importante de préstamos bancarios y arrendamientos, a los que se suma el reciente préstamo relacionado por su matriz.

Estimamos que el debilitamiento del rendimiento operacional y de la generación de flujos de la compañía han reducido su flexibilidad financiera en términos de espacios de desapalancamiento y de optimización de la estructura de la deuda, con mayor dificultad para levantar recursos en el mercado de capitales. Además, las métricas de solvencia persisten en valores alejados a lo esperado para un rating en categoría AA según sugiere la evaluación preliminar asignada a aspectos del modelo de negocios de la compañía, justificando la baja de rating de [junio de 2025](#).

Deuda bruta al alza dado el préstamo otorgado por la matriz, el que irá cubriendo pagos de deuda según sea requerido

Evolución deuda financiera bruta y neta de Telefónica Móviles Chile (MM\$)



Fuente: Estados financieros. Nota: Deuda a junio de 2025 incluye préstamo otorgado por la matriz.

METODOLOGÍA DE CLASIFICACIÓN

La clasificación de riesgo de un instrumento comprenderá tres etapas: (1) la clasificación de riesgo de la industria (CRI); (2) la clasificación de riesgo del emisor y; (3) la clasificación de riesgo del instrumento, que combina los aspectos evaluados en las dos primeras etapas con el análisis de las características específicas de la emisión.

El análisis de una industria permite conocer los principales factores que impactan en su riesgo. Una vez conocidos estos factores, se genera una matriz de clasificación, que permite encasillar a la empresa en un determinado nivel de riesgo. La evaluación de los distintos factores permitirá asignar la clasificación de riesgo del negocio, es decir, la clasificación de riesgo de la compañía dentro de su industria, sin considerar el riesgo financiero, donde el rango de escalas dependerá del riesgo relativo de cada industria.

La clasificación de riesgo de una empresa (solvencia) corresponde a la evaluación por parte de ICR del riesgo de crédito al cual ésta se ve expuesta. Se compone como una función de: (1) el rating del negocio de la compañía, determinado por la evaluación de los factores primarios y (en caso de ser relevante) secundarios, establecidos en la matriz y en la metodología; y (2) la evaluación del riesgo financiero, determinado al analizar los indicadores financieros primarios y (en caso de ser relevante) adicionales. Los dos componentes, del negocio y financiero, son combinados para determinar la solvencia del emisor. En la mayoría de los casos, el riesgo del negocio tendrá mayor ponderación que el riesgo financiero en la determinación de la clasificación de solvencia, salvo en aquellos casos en la cual la liquidez se encuentre muy ajustada.

Una vez determinada la solvencia, ésta es utilizada como base para determinar la clasificación de riesgo de un instrumento específico. En aquellos casos en los cuales el instrumento tenga resguardos adicionales para los Tenedores, su clasificación de riesgo podría ser superior al de su solvencia.

Cabe indicar que el seguimiento a la trayectoria de los indicadores crediticios efectuada por ICR depura ciertos efectos extraordinarios ocurridos en el último tiempo, como el deterioro de plusvalía efectuado en los estados financieros a diciembre de 2024, al tratarse de un ajuste contable que no afecta su liquidez. Pese a lo anterior, se debe tener en cuenta que el ajuste surge de una revaluación que realizó la propia compañía respecto a su plan de crecimiento, considerando el alto entorno competitivo en el que se desenvuelve, lo que conversa con el escenario desafiante que enfrenta Telefónica para mejorar su desempeño operacional.

Pese al recorte de clasificación, opinamos que el soporte del grupo controlador a la operación local ha subsanado parcialmente el riesgo de refinanciamiento de las sociedades en Chile —que en el último tiempo presenta como antecedente la inyección de capital realizada en 2023 y el reciente préstamo por \$371.000 millones—, lo que ha evitado, de momento, recortes de mayor magnitud en su clasificación, permitiéndole contar 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 (RCSD⁹).

No obstante, dadas las recientes desinversiones efectuadas por el Grupo Telefónica en Latinoamérica, aún no es claro el alcance que ello podría tener en la situación financiera de Telefónica Chile y Telefónica Móviles Chile dentro del horizonte de clasificación, ni tampoco la capacidad de las sociedades para robustecer estructuralmente su rendimiento operacional y generación propia de flujos, por lo que la tendencia asignada al rating de los emisores se mantiene en Negativa. La posible venta de activos de Telefónica en Chile, en tanto, como indicamos en nuestro reciente comunicado de [octubre de 2025](#), estimamos que implica una serie de eventuales escenarios cuya ponderación final en el rating no es posible determinar con la información disponible a la fecha, incluyendo un eventual cambio de controlador, la venta parcializada de activos y/o la venta de las sociedades de manera conjunta. Dado esto, el posible impacto en clasificación que pudiera surgir de una eventual transacción será determinado por ICR cuando el proceso avance y existan determinaciones específicas sobre cómo se materializaría.

Evolución principales indicadores utilizados en la clasificación

Indicadores (Nº de veces)	2020	2021	2022	2023	2024	Jun-24	Jun-25
Endeudamiento total ¹⁰	1,21	2,02	1,71	1,56	2,11	1,43	2,19
Endeudamiento financiero ¹¹	0,72	1,17	1,03	0,98	1,38	0,99	1,61
Endeudamiento financiero neto ¹²	0,39	0,48	0,66	0,62	0,92	0,81	1,31
Deuda financiera bruta / EBITDA ¹³	2,36	3,35	3,47	4,50	5,46	4,87	6,07
Deuda financiera neta / EBITDA ¹⁴	1,27	1,64	2,23	2,81	3,63	3,98	4,95
Cobertura de gastos financieros netos ¹⁵	9,02	11,11	6,29	2,71	2,86	2,50	2,75
Razón circulante ¹⁶	1,10	1,18	0,98	1,23	1,18	1,21	1,19
Razón ácida ¹⁷	1,02	1,11	0,90	1,13	1,09	1,09	1,10

Fuente: Elaboración propia con información de estados financieros. Nota: Indicadores de cobertura, esto es, deuda financiera (bruta y neta) sobre EBITDA y cobertura de gastos financieros netos descuentan del cálculo de EBITDA efecto de deterioro de plusvalía efectuado en 2024, y venta de activos de fibra óptica en 2021. Por otra parte, la deuda utilizada en los ratios de endeudamiento y cobertura incluye préstamo otorgado por la matriz en 2025.

Instrumentos clasificados

Bonos corporativos

La compañía mantiene vigente las líneas de bonos N° 590 (sin series vigentes) y N° 814, esta última contando con deuda vigente en las series O, Q, T y X. El detalle de las líneas y series de bonos vigentes se presenta a continuación:

Principales características líneas de bonos vigentes

	Línea 590	Línea 814
Fecha inscripción	10-jun-2009	01-jul-2015
Vencimiento	10-jun-2039	01-jul-2045
Monto inscrito	UF 11.000.000	UF 11.000.000
Monto colocado vigente	-	\$149.290 millones (series O y Q) y UF 4.000.000 (serie T y X)
Series vigentes	-	O, Q, T y X

Fuente: Elaboración propia con información CMF a septiembre 2025.

Principales características series de bonos vigentes

	Serie O	Serie Q	Serie T	Serie X
Nº de inscripción	814	814	814	814
Fecha inscripción	11-dic-2020	31-mar-2021	2-agosto-2023	11-sept-2024
Monto inscrito	\$70.000 millones	\$140.000 millones	UF 5.000.000	UF 2.000.000
Monto colocado	\$70.000 millones	\$90.000 millones	UF 3.000.000	UF 1.000.000
Deuda vigente	\$70.000 millones	\$79.290 millones	UF 3.000.000	UF 1.000.000
Tasa emisión (%)	3,50%	3,60%	4,20%	3,95%
Garantía	No contempla	No contempla	No contempla	No contempla
Vencimiento	1-dic-2025	1-mar-2026	4-jul-2028	15-agosto-2029

Fuente: Elaboración propia con información de CMF a septiembre de 2025.

Estimamos que la estructura de los contratos de emisión de bonos, esto es, declaraciones y garantías, *covenants* y eventos de *default*, no contienen condiciones tales, que ameriten una clasificación de riesgo del instrumento distinta a la solvencia del emisor. Cabe indicar que los contratos de emisión no estipulan restricciones financieras.

Evolución de ratings

Evolución clasificaciones TELEFÓNICA MÓVILES CHILE

Fecha	Solvencia	Bonos	Tendencia	Motivo
30-nov-16	AA+	AA+	Estable	Reseña anual ¹⁸
04-may-17	AA+	AA+	Estable	Primera clasificación de empresa fusionada ¹⁹
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-agosto-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
15-oct-25	A-	A-	Negativa	Hecho esencial: Proceso de evaluación de alternativas ante eventual venta de activos en Chile
30-oct-25	A-	A-	Negativa	Reseña anual

Fuente: Elaboración propia con información de ICR. Mayor detalle del evolutivo de rating en [Telefónica Móviles 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.

ANEXO 1: Resumen situación financiera (cifras en millones de pesos)

Indicadores	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
Activos corrientes	879.898	1.569.698	1.102.143	1.158.559	1.077.727	893.731	929.121
Activos no corrientes	2.355.626	2.463.588	2.605.804	2.786.698	2.432.710	2.784.999	2.376.179
Efectivo y equivalentes	465.809	412.783	466.972	562.852	502.077	264.336	299.062
Pasivos corrientes	798.160	1.326.331	1.123.999	945.494	916.375	739.446	783.835
Pasivos no corrientes	1.047.773	1.463.928	1.243.037	1.474.154	1.509.387	1.465.962	1.515.103
Deuda financiera bruta (descontada de activos de cobertura)	1.003.107	1.448.303	1.382.292	1.502.143	1.494.972	1.452.373	1.622.156
Deuda financiera neta (descontada de activos de cobertura)	536.977	601.669	887.865	939.218	992.822	1.187.964	1.323.016
Patrimonio	1.389.645	1.243.027	1.340.911	1.525.609	1.084.675	1.473.322	1.006.361
Ingresos de explotación	1.430.184	1.585.856	1.675.121	1.698.144	1.616.994	798.442	773.816
Otros ingresos	18.971	388.037	68.750	94.174	13.619	5.943	4.050
Resultado operacional	96.001	492.064	121.692	-5.826	-377.081	-30.315	-47.412
Ingresos financieros	3.958	11.763	68.267	21.109	25.009	12.558	11.054
Gastos financieros netos	47.070	38.906	63.391	123.218	95.705	45.503	46.946
Resultado del ejercicio	31.952	335.560	62.864	-76.565	-446.551	-58.342	-75.365
EBITDA	424.474	790.642	398.775	333.662	-45.601	126.548	119.884
Margen EBITDA (%)	29,3%	40,1%	22,9%	18,6%	-2,8%	15,7%	15,4%
CAPEX	240.247	364.436	239.890	197.818	161.981	102.233	105.991
CAPEX/Ingresos (%)	16,8%	23,0%	14,3%	11,6%	10,0%	12,8%	13,7%
EBITDA – CAPEX	184.227	426.206	158.885	135.844	-207.582	24.315	13.893
Flujo de caja de la operación	427.745	331.324	180.174	231.993	313.127	-58.101	-75.983
Flujo de caja de inversión	-217.061	-241.680	332.229	-259.352	-148.917	-99.901	-96.737
Flujo de caja de financiamiento	20.660	-142.671	-458.213	123.239	-224.985	-140.515	-30.295
ROE	2,3%	25,5%	4,9%	-5,3%	-34,2%	-7,5%	-37,4%
ROA	1,0%	9,2%	1,6%	-2,0%	-12,0%	-2,9%	-13,3%

¹ Margen EBITDA = EBITDA / (Ingresos de actividades ordinarias + otros ingresos).

² EBITDA = Ingresos de actividades ordinarias + otros ingresos – gastos por beneficios a empleados – otros gastos, por naturaleza.

³ Flujo operacional = Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación, del Estado de Flujo de Efectivo.

⁴ Flujo de financiamiento = Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiamiento, del Estado de Flujo de Efectivo.

⁵ Flujo de inversiones = Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión, del Estado de Flujo de Efectivo.

⁶ CAPEX corresponde al rubro “Compras de propiedades, planta y equipo”, del Estado de Flujo de Efectivo.

⁷ Es importante señalar que los ajustes realizados a los indicadores son a discreción de ICR, por lo que no necesariamente convergen a los presentados por la compañía en sus reportes.

⁸ Deuda financiera bruta = Otros pasivos financieros corrientes + otros pasivos financieros no corrientes – activos de cobertura corrientes – activos de cobertura no corrientes. Incluye arrendamientos financieros por IFRS 16 y préstamo otorgado por la matriz en 2025.

⁹ RCSD = (Efectivo y equivalente + flujo de caja operacional + flujos procedentes de la matriz – CAPEX – Impuesto – dividendos, proyectados) / (Obligaciones financieras próximos 12 meses, capital e interés, incluyendo las asociadas a la deuda otorgada por su matriz)

¹⁰ Endeudamiento total = Pasivos totales / Patrimonio total.

¹¹ Endeudamiento financiero bruta = Deuda financiera bruta / Patrimonio total. Incluye arrendamientos financieros por IFRS 16.

¹² Endeudamiento financiero neto = (Deuda financiera bruta – efectivo y equivalentes al efectivo – otros activos financieros distintos a las coberturas ya descontadas en la deuda financiera bruta) / Patrimonio total. Incluye arrendamientos financieros por IFRS 16.

¹³ Deuda financiera bruta / EBITDA = Deuda financiera bruta / EBITDA 12 meses. Deuda financiera incluye arrendamientos financieros por IFRS 16. Serie descuenta efectos en EBITDA de la venta de activos de fibra óptica en 2021 y del deterioro de plusvalía efectuado en 2024.

¹⁴ Deuda financiera neta / EBITDA = (Deuda financiera bruta – efectivo y equivalentes al efectivo – otros activos financieros distintos a las coberturas ya descontadas en la deuda financiera bruta) / EBITDA 12 meses. Deuda financiera incluye arrendamientos financieros por IFRS 16.

¹⁵ Cobertura de gastos financieros netos = EBITDA 12 meses / (Costos financieros – ingresos financieros, anualizados). Serie descuenta efectos en EBITDA de la venta de activos de fibra óptica en 2021 y del deterioro de plusvalía efectuado en 2024.

¹⁶ Razón circulante = Activo circulante / Pasivo circulante.

¹⁷ Razón ácida = (Activo circulante – existencias) / Pasivo circulante.

¹⁸ Corresponde a la última clasificación realizada a la sociedad previo a la fusión con su matriz Inversiones Telefónica Móviles Holding S.A.

¹⁹ 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 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.

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 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 OTORGА 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 DEMAS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.