

Reseña Anual de Clasificación (estados financieros septiembre 2017)

Telefónica Móviles Chile S.A.

Ratings

Makarena Gálvez
Analista Senior
mgalvez@icrchile.cl

Maricela Plaza
Subgerente Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

Fernando Villa
Gerente Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

Francisco Loyola
Gerente Clasificación
floyola@icrchile.cl

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Acción de Tendencia	Metodología
Solvencia; Bonos	AA+	Confirmación	Estable	Confirmación	General de clasificación de empresas

Fundamentos de Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo **ratifica en Categoría AA+** con tendencia Estable, la solvencia y bonos de Telefónica Móviles Chile S.A. (en adelante Telefónica, la compañía o la empresa).

La ratificación de la clasificación de solvencia y bonos se sustenta principalmente en la participación de mercado, tecnología y redes, diversificación de servicios, regulación del sector y en la situación financiera de la compañía. Al respecto:

- Participación de mercado:** La compañía se destaca por ser uno de los principales operadores de telecomunicaciones (segmento móvil y fijo) con infraestructura propia, logrando mantener una posición de mercado predominante. Según cifras publicadas por Subtel, a junio 2017 Telefónica Móviles Chile S.A. registró una participación de mercado de 32,14% en el total de abonados móviles, 41,22% sobre el total de líneas fijas en uso, 34,42% en conexiones de banda ancha fija y 20,52% en servicios de televisión de pago.
- Tecnología y redes:** En opinión de ICR, Telefónica Móviles mantiene ventajas competitivas respecto a la entrada de operadores móviles virtuales en su área de cobertura (a nivel nacional), debido a su sólido despliegue de redes de tecnología 4G, infraestructura de fibra óptica y a su condición de operador multiproducto.
- Diversificación:** Respecto a los servicios que la compañía ofrece a sus clientes, se identifican: (1) segmentos de telefonía móvil, internet y servicios a empresas y, a través de su filial Telefónica Chile S.A. ofrece: (2) servicios del segmento de telecomunicaciones fijo, voz, banda ancha fija, televisión de pago y comunicaciones de empresas, entre otros.

En opinión de esta clasificadora, la compañía tiene la habilidad para ofrecer servicios que incluyen el segmento fijo y móvil, logrando mantener su desempeño y compensar los efectos del ingreso de nuevos actores al sector a través de un mejoramiento de la oferta comercial y de la calidad de sus servicios.

- Regulación del sector:** Las tarifas de ciertos servicios de telecomunicaciones móvil y fijo están afectas a regulación, principalmente tarifas de interconexión. Eventuales descensos en las tarifas y/o cargos de acceso podrían afectar los ingresos de la compañía. Cabe señalar, que el organismo regulador del sector (Subtel), busca impulsar la competencia en la industria a través del constante perfeccionamiento en materias regulatorias.

- Situación financiera:** En opinión de esta clasificadora, la compañía no se vio afectada de manera negativa por la operación de reorganización societaria, de manera tal que continúa manteniendo una sólida posición financiera, dado que, la sociedad fusionada mantuvo las mismas políticas financieras.

A septiembre de 2017, la empresa generó un EBITDA de \$337.652 millones, 9,55% inferior en relación a septiembre de 2016, como consecuencia de la disminución de 1,5% en ingresos y leve crecimiento de gastos operacionales. En términos de margen EBITDA, el indicador se mostró cercano al 30%, manteniendo la tendencia de periodos anteriores.

La deuda financiera bruta de la compañía cerró en \$698.193 millones a septiembre de 2017, manteniendo su nivel de endeudamiento financiero en niveles acotados y mejorando desde 0,49 veces al cierre del año 2016 hasta 0,42 veces a septiembre de 2017. Sin embargo, la compañía mantuvo un menor stock de efectivo y equivalentes, por lo que el indicador de deuda financiera neta sobre EBITDA retrocedió desde 0,95 a 1,12 veces.

En opinión de ICR, la compañía es capaz de cubrir sus inversiones con recursos propios, por lo que no incurriría en la contratación de deuda adicional, permitiéndole mantener saludables niveles de endeudamiento y de cobertura de sus obligaciones. Asimismo, ICR prevé que la compañía mantendría sus políticas de liquidez, cobertura y tasas de interés, en el corto plazo, por lo que no existirían acciones modificatorias del rating asignado.

Antecedentes de la Compañía¹

Con fecha 2 de mayo de 2017, se concretó el proceso de inscripción de la sociedad Telefónica Móviles Chile S.A. (Ex Inversiones Telefónica Móviles Holding S.A.), constituida a través de un proceso de modificación societaria, en el que la sociedad Inversiones Telefónica Móviles Holding S.A. absorbió a su filial Telefónica Móviles Chile S.A. manteniendo su participación directa de la propiedad de Telefónica Chile S.A. (97,92%).

Adicionalmente, se modificó la razón social de la empresa absorbente, Compañía de Inversiones Telefónica Móviles Holding S.A. por Telefónica Móviles Chile S.A.

Las principales implicancias del proceso de reestructuración fueron las siguientes:

- I. Inversiones Telefónica Móviles Holding S.A. mantuvo su RUT, pero, sin embargo, pasó a utilizar el nombre de Telefónica Móviles Chile S.A.
- II. El negocio móvil y fijo, se administran y comercializan a través de Telefónica Móviles Chile S.A. (empresa fusionada) y Telefónica Chile S.A., respectivamente. Telefónica Móviles Chile S.A. presenta Estados Financieros consolidando su filial Telefónica Chile S.A.

Telefónica Móviles Chile S.A. pertenece al grupo Telefónica, donde sus accionistas mayoritarios son subsidiarias indirectas de Telefónica S.A., empresa que desempeña sus actividades en España.

La Industria

En telefonía móvil, a junio de 2017, el mercado chileno alcanzó una tasa de penetración de 121,4 abonados por cada 100 habitantes, totalizando 22,3 millones de abonados; cifras inferiores a las registradas en el año 2012, donde los abonados alcanzaron los 23,94 millones a tasas de penetración del orden de 137%.

En la actualidad, el crecimiento de la industria de telecomunicaciones móviles se basa en datos e internet móvil, principalmente con el despliegue de redes 3G y 4G, las que de acuerdo a información publicada por la Subtel², registraron 5.738.255 y 8.328.826 conexiones, respectivamente.

El segmento fijo de telecomunicaciones ha mostrado un crecimiento a menores tasas en comparación con los servicios móviles. Sin embargo, la mayor penetración de los servicios de banda ancha fija y una mayor demanda de servicios de televisión de pago y servicios de comunicaciones de empresas, han logrado compensar la caída de las líneas de telecomunicaciones fijas en servicio.

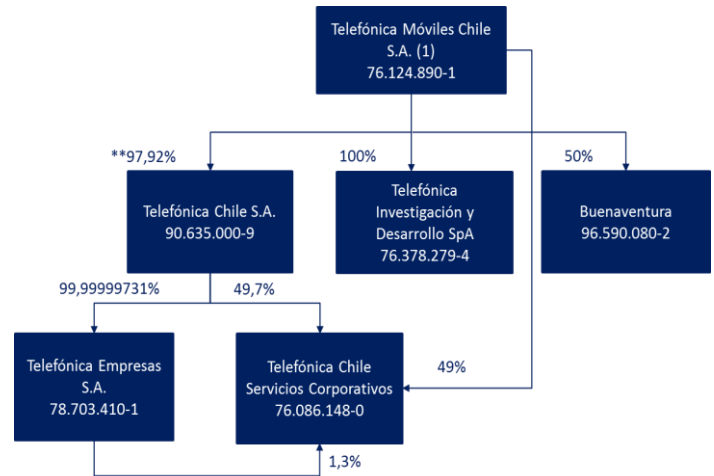


Figura 1: Estructura societaria post-modificación.
(Fuente: Elaboración propia con información entregada por el cliente)

- (1) Inversiones Telefónica Móviles Holding S.A. mantiene el nombre de Telefónica Móviles Chile S.A.
(**) Minoritarios mantienen una participación del 2,1%

PRINCIPALES ACCIONISTAS	
Inversiones Telefónica Internacional Holding S.A.	63,75%
Telefónica Chile Holding S.L.	35,12%
Telefónica S.A.	1,13%

Tabla 1: Estructura de propiedad a junio de 2017.
(Fuente: Elaboración propia con información de SVS)

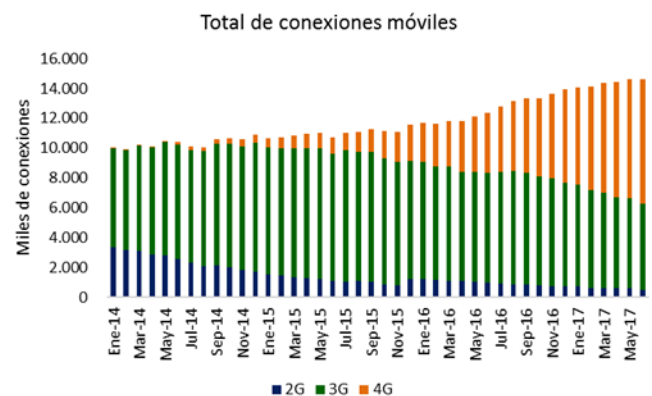


Gráfico 1: Total de conexiones móviles.
(Fuente: Elaboración propia con información de Subtel a junio de 2017)

Respecto a esto, el número de líneas fijas en servicio se redujo 3,5%, respecto a junio de 2016, totalizando 3.293.345 unidades, mientras que las conexiones de banda ancha fija (BAF) se incrementaron 6,5% (3.014.041 conexiones BAF a junio de 2017).

Cabe destacar que el número de suscriptores a servicios de televisión de pago evidenció un crecimiento a junio de 2017, en comparación al periodo junio de 2016 (+9,3%).

En opinión de ICR, esta industria se caracteriza por:

- a) ser más estable que otros sectores, ya que opera bajo un marco regulatorio estable, que regula la actividad de la industria, a través de la fijación de cargos de acceso entre compañías y otras medidas, por ejemplo, la homologación de tarifas *on-net* y *off-net*, que pueden tener efectos directos sobre la generación de ingresos;
- b) ser intensiva en el uso de capex destinado a despliegue de redes e infraestructura que les permita a las compañías responder de manera oportuna a los cambios tecnológicos y así mantener su posición competitiva;
- c) altos niveles de competencia. En los últimos años, el sector de telecomunicaciones ha transitado hacia un ambiente de mayor competencia, con la implementación de la portabilidad numérica, el ingreso de nuevos operadores y la licitación de bandas para el desarrollo de tecnologías 4G. Estos eventos han generado mayores actividades en publicidad, ofertas de planes e inversiones en activo fijo;

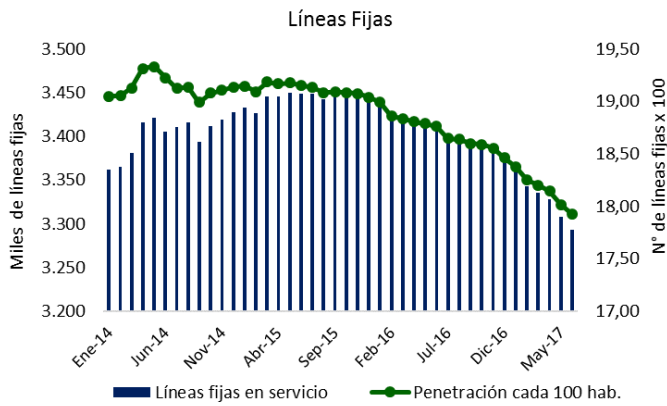


Gráfico 2: Líneas fijas en servicio.

(Fuente: Elaboración propia con información de Subtel a junio de 2017)

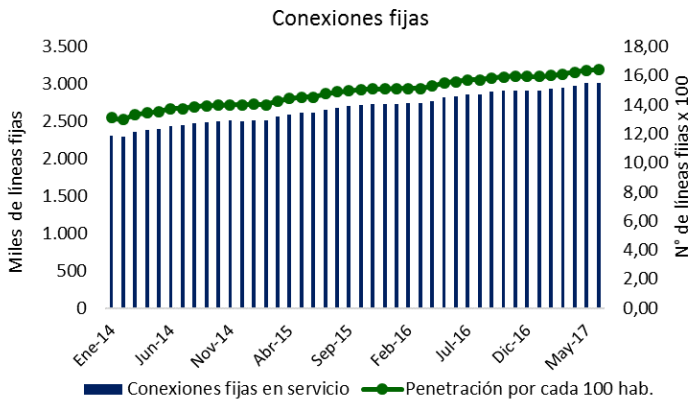


Gráfico 3: Conexiones de banda ancha fija.

(Fuente: Elaboración propia con información de Subtel a junio de 2017)

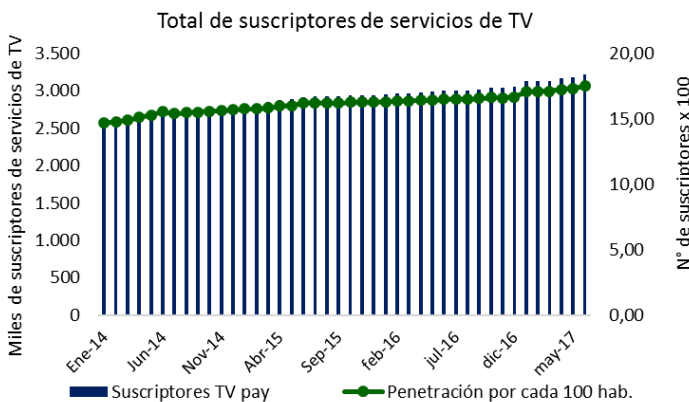


Gráfico 4: Suscriptores servicios de televisión.

(Fuente: Elaboración propia con información de Subtel a junio de 2017)

A continuación, se presentan los principales riesgos y mitigadores aplicados por Telefónica Móviles Chile S.A. A pesar que muchos de los riesgos tienen algunos mitigadores establecidos, estos no cubren necesariamente la totalidad del efecto que pudiera tener en el negocio de la compañía. Así, si bien toda la industria se encuentra afecta a estos riesgos, el impacto que ellos podrían tener en una clasificación de riesgo es variable entre empresas del mismo sector, dependiendo tanto de los mitigadores asociados, como del desarrollo de su negocio y de su riesgo financiero.

Principales riesgos	Principales mitigadores aplicados por Telefónica Móviles Chile S.A.
Riesgo regulatorio	El alto nivel de diversificación de las actividades de la compañía, le permitirían mitigar, en parte, el efecto que un cambio en la legislación podría traer a los resultados de la sociedad.
Riesgo tecnológico y riesgo de competencia	La compañía mantiene una política activa de adopción de tecnologías nuevas, permitiéndole posicionarse a la vanguardia tecnológica. El grado de desarrollo tecnológico de la compañía es una característica intrínseca del sector de telecomunicaciones en Chile. Lo anterior, en conjunto con una mayor actividad comercial, acompañada de publicidad y el desarrollo de nuevas ofertas comerciales y, paquetes de servicios le permiten mitigar, la mayor competitividad del sector.

Tabla 2: Principales riesgos del negocio y mitigadores de la compañía.

(Fuente: Elaboración propia con información de Telefónica)

Clasificación de Riesgo del Negocio

A continuación, se muestran los principales factores analizados por ICR para determinar la clasificación de riesgo del negocio de la compañía,

en relación a las características de la industria a la que pertenece. En este sentido:

AMBIENTE COMPETITIVO Y POSICIÓN DE MERCADO

La industria chilena se caracteriza por tener once operadores móviles, entre los que se destacan cuatro con redes propias (Entel, Telefónica Móviles, Claro y WOM), los que en conjunto concentran el 97,36% del total de abonados, de acuerdo a las cifras publicadas por la Subtel a junio de 2017.

las conexiones a internet móvil (tecnología 3G + 4G) se incrementaron 24,4%, exhibiendo una participación de mercado del 29,5% en este segmento.

En opinión de esta clasificadora, la fusión por absorción entre Inversiones Telefónica Móviles Holding S.A. y Telefónica Móviles Chile S.A., y su posterior consolidación en estados financieros con Telefónica Chile S.A., no afectan la posición de mercado de la sociedad.

Asimismo, a junio de 2017, el número de conexiones fijas a internet, se incrementó sólo 0,7% respecto al mismo periodo de 2016. Sin embargo, la compañía mantiene una participación de mercado predominante del 34,4%.

Abonados Móviles
(% Part. de Mercado - Junio 2017)

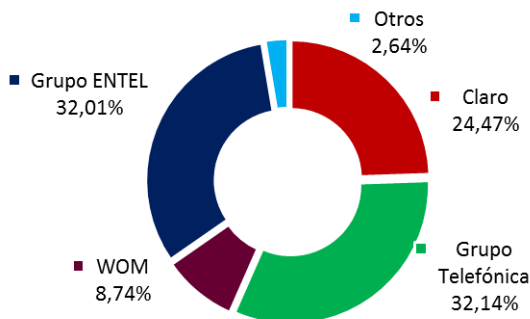


Gráfico 5: Participación de mercado, abonados móviles.

(Fuente: Elaboración propia con información de Subtel, cifras a junio 2017)

Líneas Fijas
(% Part. de Mercado - Junio 2017)

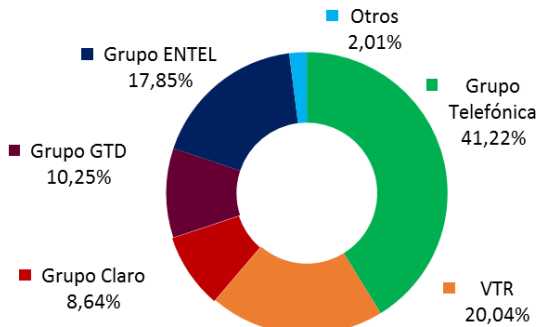


Gráfico 6: Participación de mercado, líneas fijas.

(Fuente: Elaboración propia con información de Subtel, cifras a junio 2017)

En el caso de Telefónica Móviles Chile S.A., la compañía ha logrado mantener su participación de mercado en los segmentos más relevantes de telecomunicaciones, destacando que, respecto a junio de 2016,

Conexiones Banda Ancha Fija
(% Part. de Mercado - Junio 2017)

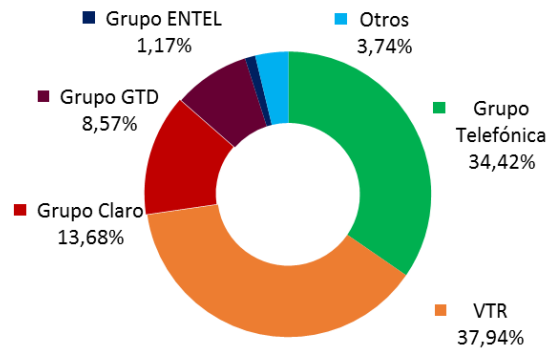


Gráfico 7: Participación de mercado en conexiones de banda ancha fija.
(Fuente: Elaboración propia con información de Subtel, cifras a junio 2017)

Servicios de TV
(% Part. de Mercado - Junio 2017)

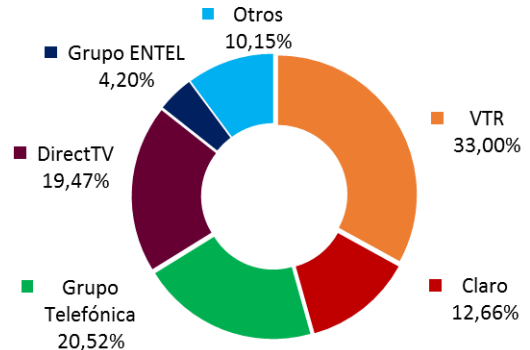


Gráfico 8: Participación de mercado en suscriptores de TV.

(Fuente: Elaboración propia con información de Subtel, cifras a junio 2017)

TECNOLOGÍA Y REDES

ICR considera que el nivel de tecnología y calidad de infraestructura de la compañía, le permiten mantener su posición de liderazgo en ambos segmentos (móvil y fijo), ya que cada empresa mantiene su concesión de servicios.

Respecto a lo anterior, Telefónica continúa ampliando su oferta de productos y servicios, a través del continuo mejoramiento de sus redes y tecnologías, característica que, en opinión de esta clasificadora, no fue afectada por el proceso de reestructuración societaria, y su posterior consolidación con Telefónica Chile S.A.

DIVERSIFICACIÓN

ICR considera que el nivel de diversificación de los servicios ofrecidos por Telefónica Móviles Chile S.A. y su filial, Telefónica Chile S.A. no se ve afectado por la fusión descrita anteriormente.

valor agregado; y v) roaming internacional para clientes residenciales y empresas.

Respecto a lo anterior, en los servicios del segmento móvil ofrecidos por la compañía, se distinguen: i) servicios de voz; ii) navegación en móvil (internet móvil); iii) banda ancha móvil (BAM); iv) servicios de

Por su parte, la compañía también participa en el segmento fijo, a través de su filial Telefónica Chile S.A., que ofrece servicios de: i) servicios de voz; ii) banda ancha fija; iii) servicios de televisión y iv) servicios de datos para empresas.

REGULACIÓN DEL SECTOR

El marco regulatorio en la industria de telecomunicaciones móvil y fija, ha permitido que en los últimos años se intensifique la competencia, principalmente a causa de la portabilidad numérica y reducción de los cargos de acceso.

las compañías operadoras móviles durante los próximos cinco años. Adicionalmente, se estableció la eliminación de los diferenciales de precios entre llamadas dentro y fuera de las compañías, conocidas como tarifas *on-net* y *off-net*, respectivamente;

A continuación, se presentan algunos hitos regulatorios relevantes:

i) Portabilidad numérica: La portabilidad de números telefónicos móviles y fijos se habilitó de conformidad con el calendario establecido por la Subtel, mediante Resolución N° 6.367 de 2011. Los principales hitos fueron el 5 de diciembre de 2011, fecha en la que se inició la portabilidad fija en la zona primaria de Arica, habilitándose progresivamente en todo el país finalizado en agosto de 2012. El 16 de diciembre de 2012, se inició la portabilidad móvil en todo el país. Finalmente, el 16 de marzo de 2013, se inició la portabilidad numérica de los servicios de voz sobre internet y telefonía rural. Adicionalmente, la portabilidad intermodal se implementó el 5 de septiembre de 2016;

iii) Sistema tarifario segmento fijo: La regulación establece los precios máximos para los servicios de interconexión (cargos de acceso a las redes), servicios de tramo local y otras prestaciones menores; mientras que establece libertad tarifaria para los servicios de línea telefónica, servicio local medido, cargo por conexión telefónica y teléfonos públicos. En febrero de 2015, se publicó en el Diario Oficial el decreto N° 77 de 5 de mayo de 2014, que estableció la nueva estructura de tarifas para la compañía, que estableció para el primer año de aplicación, una rebaja de 43,5% en los cargos de acceso; y

ii) Cargos de acceso segmento móvil: Con fecha 25 de enero de 2014 entraron en vigencia los nuevos decretos tarifarios, a través de los cuales se estableció una reducción de 73% en los cargos de acceso para

ii) Eliminación del servicio de larga distancia nacional: A partir del 29 de marzo de 2014, se inició la etapa de eliminación del servicio de larga distancia nacional, lo que implicó reconocer a todo el territorio nacional como una zona única en que todas las llamadas son locales. El proceso concluyó el 9 de agosto de 2014 en la Región Metropolitana.

Evaluación del Riesgo Financiero

SITUACIÓN FINANCIERA DE LA COMPAÑÍA

A septiembre de 2017, los ingresos de actividades ordinarias de la compañía registraron \$1.186.511 millones, donde el segmento de telecomunicaciones móviles corresponde al 51,07% del total, destacando el crecimiento de los ingresos de datos móviles de postpago y venta de equipos terminales.

Los ingresos por servicios de telefonía fija, por su parte, descendieron 16,3%, mientras que los ingresos por servicios de datos a empresas aumentaron \$8.417 millones respecto a septiembre de 2016, incrementando su participación sobre el total de ingresos ordinarios desde 7,76% a 8,6%, y los ingresos de TV de pago crecen 2,5%, en tanto los ingresos de banda ancha se mantienen estables.

En términos de EBITDA³, el indicador cerró en \$337.652 millones a septiembre de 2017, cifra inferior 9,55% respecto al mismo período del año anterior, producto de la disminución de las ganancias operacionales de la compañía (-17,48%), afectadas por una mayor variación de gastos operacionales respecto a los ingresos, partida que disminuyó 1,5% respecto al 2016.

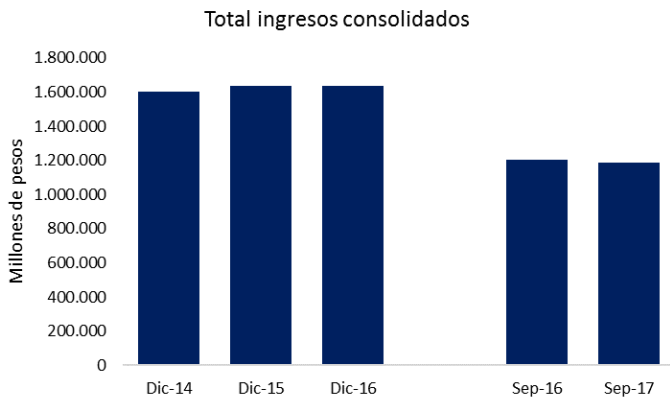


Gráfico 9: Evolución ingresos consolidados.

(Fuente: Elaboración propia con información de estados financieros proforma 2014,2015,2016 y SVS)

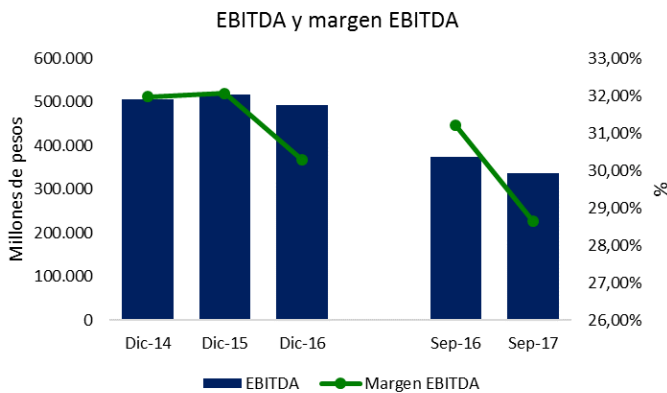


Gráfico 10: Evolución del EBITDA y margen EBITDA.

(Fuente: Elaboración propia con información de estados financieros proforma 2014,2015,2016 y SVS)

De acuerdo al estado de flujos de efectivo utilizados en actividades de inversión, al 30 de septiembre de 2017 la compañía evidenció un nivel de CAPEX⁴ de \$244.248 millones, lo que representa una proporción levemente inferior al 2016, principalmente por la adquisición de un datacenter en 2016, aun cuando se mantiene la intensidad del plan de inversiones desplegado durante el año anterior en el segmento móvil - red 4G - y de fibra óptica en el segmento fijo.

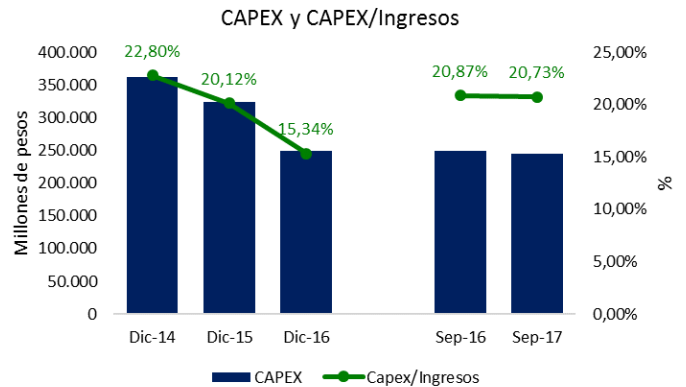


Gráfico 11: Evolución trimestral EBITDA.

(Fuente: Elaboración propia con información de estados financieros proforma 2014,2015,2016 y SVS)

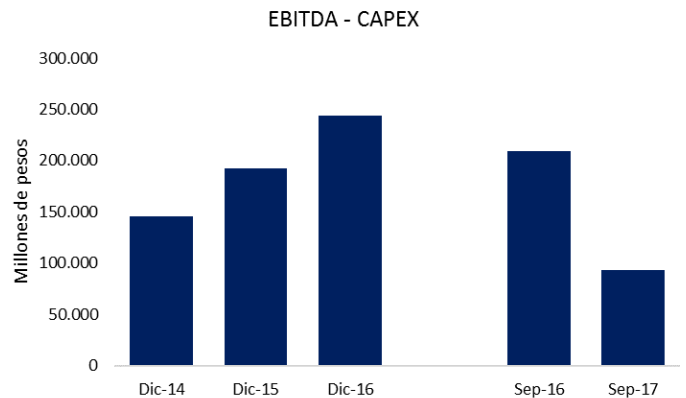


Gráfico 12: EBITDA - CAPEX.

(Fuente: Elaboración propia con información de estados financieros proforma 2014,2015,2016 y SVS)

Dados los positivos niveles de generación de EBITDA que han mantenido los segmentos móvil y fijo, la compañía ha logrado financiar la totalidad de su plan de inversiones a través de la utilización de recursos propios, presentando niveles positivos de flujos de caja después de inversiones (EBITDA-CAPEX).

Respecto a los resultados, al 30 de septiembre de 2017 la compañía tuvo utilidades por \$224.661 millones, mostrando una variación de 195,52% en comparación a septiembre de 2016, explicado principalmente por un efecto tributario, pasando de \$37.646 millones de gasto por impuesto en septiembre de 2016 a un ahorro de \$123.886 millones en 2017, (reconocimiento del impuesto diferido generado por la operación de fusión por absorción) y en menor medida, por menor gasto financiero neto.

PRINCIPALES INDICADORES UTILIZADOS EN LA CLASIFICACIÓN DEL RIESGO FINANCIERO

Al 30 de septiembre de 2017, la compañía mantuvo sus niveles de deuda bruta⁵ en \$698.193 millones, cifra \$9.564 millones superior respecto a lo registrado al cierre del ejercicio 2016, producto del menor stock de activos de cobertura en el periodo. La deuda neta, por su parte, aumentó 9,76% en el período, aun cuando la deuda total disminuyó 3,1%.

Durante enero de 2017, la filial Telefónica Chile S.A. efectuó la colocación del bono serie T por \$48.000 millones, monto que fue destinado al refinanciamiento de pasivos de corto plazo (vencimiento en abril 2017). Dado lo anterior, el perfil de pago de la deuda consolidada de la compañía está concentrado en el largo plazo, de modo tal que no mantiene obligaciones financieras durante 2017 y 2018.

Dada la modificación societaria de la sociedad, los principales indicadores de la compañía no se vieron deteriorados. Por el contrario, los niveles de endeudamiento financiero⁶ mostraron una mejora desde 0,49 veces (diciembre de 2016) hasta 0,42 veces (septiembre de 2017) y el endeudamiento total⁷ varió desde 0,97 veces hasta 0,74 veces en los mismos periodos de medición.

En términos de cobertura, el indicador de deuda financiera neta sobre EBITDA⁸ retrocedió desde 0,95 a 1,12 veces, consistente con la disminución de la partida de efectivo y equivalentes. A la misma fecha, la compañía mantiene una alta cobertura de gastos financieros netos⁹ de 13,47 veces.

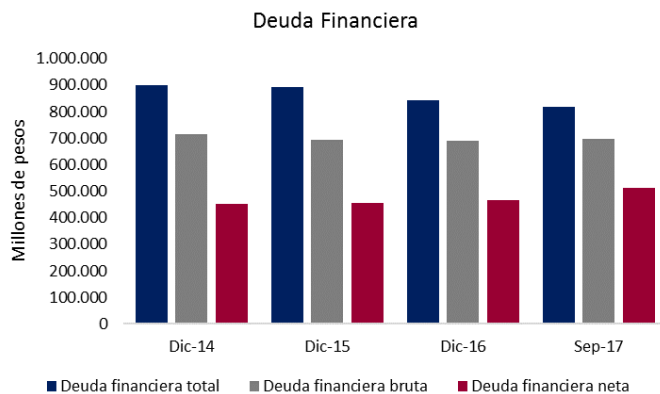


Gráfico 13: Deuda financiera.

(Fuente: Elaboración propia con información de estados financieros)

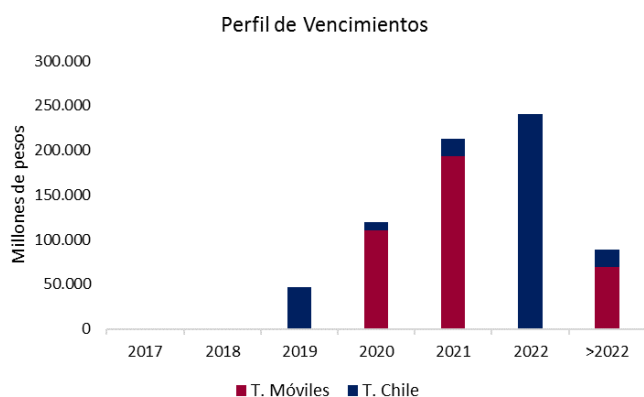


Gráfico 14: Perfil de amortizaciones.

(Fuente: Elaboración propia con información de estados financieros)

Indicador (N° de veces)	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Sep-17
Endeudamiento total	2,91	2,52	0,97	0,74
Endeudamiento financiero	1,05	0,91	0,49	0,42
Endeudamiento financiero neto ¹⁰	0,66	0,60	0,33	0,31
Cobertura de gastos financieros netos	11,95	11,83	10,77	13,47
Deuda financiera neta sobre EBITDA	0,89	0,88	0,95	1,12
Razón ácida ¹¹	0,83	0,82	1,16	1,71
Razón circulante ¹²	0,90	0,91	1,24	1,83

Tabla 3: Principales indicadores utilizados en la clasificación.

(Fuente: Elaboración propia con información de estados financieros)

El alto grado de competencia de la industria de telecomunicaciones y las modificaciones al marco regulatorio (orientadas a incentivar la competencia entre operadores), han propiciado un escenario de disminución de precios de venta de algunos de los principales segmentos, y han tenido impacto directo sobre los ingresos y EBITDA de las compañías del sector.

Respecto a lo anterior, ICR considera que los niveles de generación de flujos de caja de la compañía podrían verse presionados, sin embargo, considerando que Telefónica mantendría un plan de inversiones conservador, principalmente orientado al despliegue de fibra óptica a hogares y mantención de infraestructura de redes 4G LTE, y que no incorporaría endeudamiento adicional, esta clasificadora proyecta que los indicadores crediticios y de endeudamiento de la sociedad, no serían impactados de manera negativa, por lo que no se prevé un alza en el rating asignado en el corto/mediano plazo.

No obstante, de ocurrir un deterioro significativo en el desempeño de los indicadores de la compañía, ya sea derivado de la incorporación de endeudamiento adicional, de la implementación de un plan de inversiones agresivo o eventualidades que deterioren de manera significativa el rendimiento del negocio, podría impactar negativamente en la clasificación de riesgo asignada.

Solvencia del Emisor

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 establecidos en la Metodología General de Clasificación de Empresas (www.icrchile.cl) y detallado en este informe en el apartado Clasificación de Riesgo del Negocio;
2. La evaluación del riesgo financiero, determinado al analizar los principales indicadores financieros, establecido en la Metodología General de Clasificación de Empresas (www.icrchile.cl) y detallado en este informe en el apartado Evaluación del Riesgo Financiero.

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 una mayor ponderación que el riesgo financiero en la determinación de la clasificación de solvencia, salvo en aquellos casos en que la liquidez se encuentre ajustada.

Para el caso de Telefónica Móviles Chile S.A., la evaluación del riesgo del negocio, esto es, ambiente competitivo, tecnología y redes, diversificación y regulación del sector indican que la clasificación del negocio de esta compañía se inclina hacia categoría AA. Por otra parte, la evaluación del riesgo financiero posiciona a la compañía en una situación financiera “Superior”, incrementando la clasificación en un *notch*, quedando clasificada, en tanto, en categoría AA+.

Instrumentos Clasificados

1. Bonos corporativos

Los contratos de financiamiento de Telefónica Móviles Chile S.A. establecen que la fusión no requería aprobación previa de los acreedores, por lo que su continuadora legal asumió todas las obligaciones financieras.

La compañía fusionada mantiene vigentes las líneas de bonos N° 589, 590 (serie F), 813 (series G, I) y 814 (serie K) según el detalle, estos instrumentos no presentan cláusulas ni resguardos financieros asociados.

SERIE DE BONOS	Serie F (línea 590)	Serie G (línea 813)	Serie I (línea 813)	Serie K (línea 814)
EMISIÓN	04-10-2013	15-07-2015	13-08-2015	09-09-2016
PLAZO (años)	10	4,92	5	5
MONTO INSCRITO	UF 4.400.000	UF 2.000.000	UF 2.000.000	\$94.410 millones
TASA DE EMISIÓN	3,6%	2,2%	1,95%	4,9%
MONTO COLOCADO	UF 3.000.000	UF 2.000.000	UF 2.000.000	\$94.410 millones
DEUDA VIGENTE	UF 3.000.000	UF 2.000.000	UF 2.000.000	\$94.410 millones
VENCIMIENTO	04-10-2023	20-06-2020	14-08-2020	13-09-2021

Tabla 4: Series de bonos vigentes.

(Fuente: Elaboración propia con información de SVS y LVA)

Definición de Categorías

SOLVENCIA/BONOS

CATEGORÍA AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy 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 mayor protección dentro de la categoría AA.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN DE BONOS			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
4-May-17	AA+	Estable	Primera Clasificación
30-Nov-17	AA+	Estable	Reseña anual

Anexo

INDICADORES (Millones de pesos)	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Sep-16	Sep-17
Activos corrientes	698.227	659.954	746.082	-	791.679
Activos no corrientes	2.157.945	2.211.518	2.169.517	-	2.236.314
Activos totales	2.856.171	2.871.472	2.915.599	-	3.027.992
Efectivo y equivalentes	171.430	222.267	221.275	-	155.192
Otros activos financieros corrientes	143.396	46.941	21.223	-	33.836
Inventarios	57.068	61.463	49.466	-	53.060
Pasivos corrientes	773.787	725.564	602.291	-	431.796
Pasivos no corrientes	1.399.387	1.387.641	908.458	-	928.496
Pasivos totales	2.173.174	2.113.205	1.510.749	-	1.360.292
Otros pasivos financieros corrientes	201.374	239.054	79.385	-	20.458
Otros pasivos financieros no corrientes	697.373	654.258	764.154	-	797.054
Deuda financiera total	898.747	893.313	843.539	-	817.513
Deuda financiera bruta	714.950	693.722	688.628	-	698.193
Deuda financiera neta	453.516	457.260	467.297	-	512.899
Patrimonio	683.155	758.267	1.404.847	-	1.667.700
Ingresos de actividades ordinarias	1.585.465	1.611.763	1.627.066	1.585.465	1.611.763
Otros ingresos	18.841	26.255	9.064	18.841	26.255
Total ingresos operacionales	1.604.306	1.638.018	1.636.130	1.604.306	1.638.018
Resultado operacional	231.149	221.841	190.407	231.149	221.841
Margen operacional (%)	14,58%	13,76%	11,70%	14,58%	13,76%
Ingresos financieros	16.284	12.688	8.775	5.982	8.347
Gastos financieros	-58.698	-56.381	-54.542	-39.262	-29.805
Utilidad del ejercicio	140.692	140.101	98.128	76.021	224.601
Razón circulante (Nº de Veces)	0,90	0,91	1,24	-	1,83
Razón ácida (Nº de Veces)	0,83	0,82	1,16	-	1,71
Endeudamiento corto plazo (Nº de veces)	1,13	0,96	0,43	-	0,26
Endeudamiento largo plazo (Nº de veces)	2,05	1,83	0,65	-	0,56
Endeudamiento total (Nº de veces)	2,91	2,52	0,97	-	0,74
Endeudamiento financiero (Nº de veces)	1,05	0,91	0,49	-	0,42
Deuda corto plazo / deuda total (Nº de veces)	35,6%	34,3%	39,9%	-	31,7%
Deuda largo plazo / deuda total (Nº de veces)	64,4%	65,7%	60,1%	-	68,3%
EBITDA	507.007	516.920	493.012	373.315	337.652
Margen EBITDA	31,98%	32,07%	30,30%	31,20%	28,66%
EBITDA 12 meses	507.007	516.920	493.012	-	457.348
Cobertura de gastos financieros netos 12 meses (Nº de Veces)	-	-7,48	-7,79	-	-10,92
Deuda financiera CP / EBITDA (Nº de veces)	0,40	0,46	0,16	-	0,04
Deuda financiera LP / EBITDA (Nº de veces)	1,38	1,27	1,55	-	1,74
Deuda financiera bruta / EBITDA (Nº de veces)	1,77	1,73	1,71	-	1,79
Deuda financiera neta / EBITDA (Nº de veces)	0,89	0,88	0,95	-	1,12
Deuda financiera total/EBITDA	0,40	0,46	0,16	-!	0,04
Capex	361.417	324.269	249.636	249.636	244.248
Capex / ingresos totales	22,80%	20,12%	15,34%	20,87%	20,73%
EBITDA - Capex	145.590	192.651	243.376	123.679	93.404

¹ Fuente: La compañía (estados financieros a septiembre de 2017, presentaciones corporativas); SVS.

² Subtel = Subsecretaría de Telecomunicaciones de Chile.

³ EBITDA = Ingresos de actividades ordinarias + Otros ingresos - Gastos por beneficios a los empleados - Otros gastos por naturaleza + depreciación y amortización.

⁴ CAPEX = Compras de propiedades, plantas y equipos + Compras de intangibles, ambas partidas del estado de flujos de efectivo.

⁵ Deuda bruta = Otros pasivos financieros corrientes + Otros pasivos financieros no corrientes - Activos de cobertura corrientes - Activos de cobertura no corrientes.

⁶ Endeudamiento financiero = (Deuda financiera total - Activos de cobertura) / Patrimonio.

⁷ Endeudamiento total = (Total Pasivos - Activos de Cobertura Corrientes - Activos de Cobertura No Corrientes) / Patrimonio.

⁸ Deuda financiera neta/EBITDA = (Otros pasivos financieros corrientes + Otros pasivos financieros no corrientes - Activos de cobertura corrientes - Activos de cobertura no corrientes - efectivo y equivalentes) / EBITDA.

⁹ Cobertura de gastos financieros netos = EBITDA / (Gastos financieros - Ingresos financieros)

¹⁰ Endeudamiento financiero neto = (Otros pasivos financieros corrientes + Otros pasivos financieros no corrientes - Activos de cobertura corrientes - Activos de cobertura no corrientes - efectivo y equivalentes) / Patrimonio.

¹¹ Razón ácida = (Activos circulantes - Inventarios) / Pasivo circulante.

¹² Razón circulante = Activo circulante / Pasivo circulante.

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.