

# GTD Grupo Teleductos S.A.

Las clasificaciones de GTD Grupo Teleductos S.A. (Grupo GTD) se basan en un modelo sólido de negocios, en su diversificación geográfica nacional amplia y creciente en el ámbito internacional, y su cartera atomizada de clientes. Las clasificaciones incorporan el nivel alto de endeudamiento producto de recientes inversiones, la escala menor del Grupo GTD frente a operadores de telecomunicaciones incumbentes y la competencia fuerte que enfrenta en los mercados en que opera.

La Perspectiva Estable refleja la expectativa de Fitch Ratings de que la compañía mantendrá un desempeño positivo en los próximos años y que logrará reducir su endeudamiento neto (medido como deuda neta sobre EBITDA) a aproximadamente 3,0x en el mediano plazo, en la medida que se incorpora el flujo operacional asociado a las inversiones recientes, a la vez que modera su plan de crecimiento. Lo anterior considera, además, el inminente cierre del acuerdo reciente para la venta de 49% de propiedad del negocio de centros de datos (*datacenters*), que permitiría a Grupo GTD contar con recursos para expandir este negocio sin presionar su deuda, mejorar sus niveles de liquidez y reducir su deuda actual.

## Factores Clave de Clasificación

**Venta de 49% de *Datacenters* Neutral a Positiva:** Fitch ve el impacto de la venta de 49% de la propiedad de los *datacenters* de Grupo GTD como neutral a positivo, considerando el fortalecimiento de caja que esta transacción implicaría, y el uso de sus fondos que principalmente sería para financiar inversiones de expansión, en particular la construcción de nuevos *datacenters* en Perú y en Colombia, y en menor medida para el prepago de deuda financiera. Por otra parte, Grupo GTD seguirá controlando y consolidando este negocio en su operación. Fitch espera que la compañía mantenga su política de dividendos conservadora, la que además se encuentra restringida en sus créditos bancarios a un máximo de 40% de la utilidad.

La compañía acaba de anunciar el acuerdo para la venta de 49% de su negocio de *Datacenters* (10 en total) a Macquarie Capital Chile SpA, filial de Macquarie Group Limited [A; Perspectiva Estable], grupo financiero australiano relevante con inversiones en el sector inmobiliario y tecnológico. Esta transacción está alineada con lo anunciado a principios de 2022, cuando la compañía inició un proceso de aumento de capital con miras a incorporar un socio inversionista en la propiedad.

**Modelo de Negocios Sólido:** Las clasificaciones se fundamentan en un modelo de negocios robusto orientado a servicios de conectividad, internet, arriendo de redes, servicios tecnologías de información (TI), ciberseguridad y centros de datos en el segmento de clientes corporativos, empresas y mayoristas. En conjunto, estos segmentos representan 72% de los ingresos de la compañía y cuentan con contratos de mediano plazo, lo que otorga estabilidad en la generación de flujos y un margen mayor que el promedio de la industria de telecomunicaciones. El restante 28% proviene del negocio residencial, en el que Grupo GTD ocupa la tercera posición en conexiones de fibra óptica, con 10,9% de participación de mercado, de acuerdo la Subsecretaría de Telecomunicaciones de Chile (Subtel) a diciembre de 2022, con enfoque en segmentos de alto valor.

En 2022, 33% de los ingresos provenían principalmente del segmento de corporaciones, 22% de empresas 17% de mayoristas, y 28% del segmento residencial.

**Endeudamiento Presionado, Tendencia Decreciente:** Desde 2018, Grupo GTD se ha expandido a través de inversiones orgánicas y adquisiciones que han sido financiadas principalmente con deuda. Esto ha elevado el endeudamiento neto del grupo hasta 3,8x al cierre de 2022. La reducción del

## Clasificaciones

Tipo	Clasif.	Perspec-tiva	Última Acción de Clasif.
Solvencia en Escala Nacional	A+(cl)	Estable	Ratificación el 22 de marzo de 2023
Línea de Bono 1137	A+(cl)	Estable	Asignación el 22 de marzo de 2023
Nuevas Series de Bono D y E	A+(cl)	Estable	Asignación el 22 de marzo de 2023

[Pulse aquí para ver la lista completa de clasificaciones](#)

## Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(Diciembre 2022\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Diciembre 2020\)](#)

## Analistas

Francisco Mercadal  
+56 2 3321 2912  
[francisco.mercadal@fitchratings.com](mailto:francisco.mercadal@fitchratings.com)

Rodolfo Schmauk  
+56 2 3321 2923  
[rodolfo.schmauk@fitchratings.com](mailto:rodolfo.schmauk@fitchratings.com)

margen de EBITDA y los efectos de una inflación mayor sobre su deuda en unidades de fomento (UF) impactaron en un endeudamiento mayor al cierre de 2022. Sin embargo, Fitch mantiene la expectativa de reducción a niveles en torno a 3,0x en el mediano plazo, considerando la evolución positiva de su flujo de caja operativo (FCO), la rentabilización de recientes inversiones y adquisiciones, inversiones orgánicas proyectadas menores, la mantención de una política de dividendos conservadora, y el inminente cierre de la venta de participación de los *datacenters* del Grupo GTD.

**Intensidad Moderada de Plan de Inversiones:** Grupo GTD presentó en 2019 y 2020 un indicador de inversiones de capital (*capex*; *capital expenditures*) sobre ingresos superior a 40% que bajó a 26% en 2022. Fitch proyecta que el grupo se acerque a 20% hacia delante. Entre las inversiones realizadas se contempla la construcción del centro de datos en Puerto Montt y el desarrollo del proyecto Prat de instalación de un cable de fibra óptica submarina de Arica a Puerto Montt. A lo anterior se han sumado adquisiciones como la de la empresa Secure Soft, compañía peruana de ciberseguridad, la de los activos de la empresa chilena Cable a la Costa, operadora de fibra en la Quinta Región, y de 28% de la propiedad de la empresa italiana Fibraweb.

**Diversificación Internacional Creciente:** Fitch considera que los esfuerzos de diversificación internacional de Grupo GTD en el segmento de negocios de conectividad y datos para el mundo corporativo, en mercados con potencial alto de crecimiento y en negocios en los que busca crecer estratégicamente, y que complementen su oferta actual, son positivos. Sin embargo, la agencia estará atenta a la estrategia de financiamiento respecto a inversiones nuevas, y no incorpora en su escenario base de proyecciones deuda nueva para expansión internacional. En 2022, las filiales internacionales representaron 14% de los ingresos, concentrado principalmente en Perú. La compañía espera que esta participación aumente en torno a 20% en 2025, alineada con el crecimiento de sus operaciones en Perú y Colombia.

**Flujo de Fondos Libre Positivo Esperado:** Fitch proyecta que el nivel de inversiones más acotado y la mantención de una política de distribución de dividendos de 30% de la utilidad neta le permitiría a la compañía generar un flujo de fondos libre (FFL) positivo a partir de 2023. El FFL en los últimos períodos se ha presionado por el nivel alto de inversiones; en 2020, 2021, y 2022 el FFL alcanzó valores negativos por CLP65 mil millones, CLP21 mil millones y CLP26 mil millones, respectivamente.

## Resumen de Información Financiera

	2021	2022	2023P	2024P
Ingresos (CLP millones)	371.386	426.501	451.602	483.119
Margen de EBITDA Operativo (%) <sup>a</sup>	32,5	29,1	29,5	31,0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/ EBITDA Operativo (x)	3,6	4,0	3,7	3,3
Deuda Total Neta con Deuda Asimilable al Patrimonio/ EBITDA Operativo (x)	3,6	3,8	3,6	3,2
EBITDA Operativo/Intereses Pagados (x)	6,7	3,9	5,0	5,7

<sup>a</sup> Cálculo de EBITDA considera ajustes metodológicos de Fitch. P - Proyección. x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions

## Derivación de Clasificación respecto a Pares

Grupo GTD es un actor importante en el mercado de telecomunicaciones fijas; ocupa el tercer lugar en conexiones de internet de fibra óptica. Cuenta con una cartera de aproximadamente 300 mil clientes, lo que representa en torno a 10% del número de clientes de sus principales competidores como lo son VTR Finance N.V. (VTR Finance) [B-; Observación Negativa], Empresa Nacional de

Telecomunicaciones S.A. (Entel) [BBB; Perspectiva Estable] y Telefónica Móviles Chile S.A. (TMCH) [BBB+; Perspectiva Negativa].

A pesar de su escala más acotada, Grupo GTD destaca entre sus pares por su diversificación geográfica importante a nivel nacional, y por su enfoque principal en servicios de conectividad para el segmento corporativo y mayorista, en el que concentra cerca de 72% de sus ingresos, mayor que TMCH (del orden de 11%) y Entel (del orden de 25%). Esta concentración mayor de ingresos en clientes empresa, así como en clientes mayoristas que arriendan sus redes, asociados a contratos de mediano plazo, le permite alcanzar una rentabilidad y estabilidad mayores de sus resultados, en comparación con sus pares.

La compañía tiene un endeudamiento mayor que sus pares TMCH, en torno a 2,0x a nivel neto, y Entel, cercano a 2,6x, pero muy inferior al de VTR Finance, de 8,4x o WOM S.A. (WOM) [B+; Perspectiva Negativa]. En términos de rentabilidad, el margen de EBITDA de Grupo GTD en torno a 30% es mayor que el de los operadores móviles.

## Sensibilidad de Clasificación

### Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación positiva/alza:

- es poco probable una mejora en la clasificación de la compañía en el corto plazo, considerando los desafíos que enfrenta de rentabilizar su fuerte plan de expansión y adquisiciones de los recientes años y así reducir su endeudamiento;
- las clasificaciones de Grupo GTD serían favorecidas por una reducción de su endeudamiento neto a 2,0x, junto con una consolidación de su generación de FFL positivo de forma consistente en el mediano plazo;
- la consolidación del proceso de expansión internacional, que diera como resultado una diversificación geográfica mayor de su FCO.

### Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación negativa/baja:

- el endeudamiento neto de Grupo GTD consolidado no retorne a un nivel cercano a 3,0x, respectivamente en el mediano plazo, derivado de un desempeño operacional menor de la compañía o la no consecución de la venta parcial del negocio de *datacenters*;
- anuncios de inversiones en expansión inorgánica a financiarse con deuda;
- imposibilidad de cumplir expectativas de FFL positivo en el horizonte de clasificación. Lo anterior se debe a niveles mayores de inversión orgánica/inorgánica o una disciplina financiera menor respecto a los dividendos repartidos.

## Liquidez y Estructura de la Deuda

**Enfoque en Refinanciamiento:** La compañía ha estado enfocada en refinanciar deudas tomadas para financiar inversiones en los últimos años, buscando ordenar los vencimientos de acuerdo a la capacidad de generación de flujos de la compañía. Al crédito sindicado tomado en 2021 por CLP190 mil millones se ha sumado la emisión de bonos por UF1,5 millones en septiembre de 2022 (a 10 años plazo) destinadas a refinanciamiento. En esta misma línea, las nuevas series D y E a 10 y 20 años, respectivamente, por UF1,5 millones propuestas buscan avanzar en el proceso de refinanciamiento y extensión en el calendario de amortizaciones. A diciembre de 2022, 33% de las amortizaciones de deuda se encuentran concentrada más allá de 2026.

De materializarse la venta de 49% en la propiedad de los *datacenters*, la caja mostraría un incremento relevante. Estos recursos deberían de utilizarse gradualmente, tanto en inversiones en nuevos *datacenters* de Perú y Colombia, como, en menor medida, en el prepago de deuda financiera.

## Escenario de Liquidez y Vencimiento de Deuda

### Resumen de Liquidez

	Original	Original
	31 dic 2021	30 jun 2022
(CLP miles)		
Efectivo Disponible y Equivalentes	7.037.495	26.852.141
Inversiones de Corto Plazo		
Menos: Efectivo y Equivalentes Restringidos	0	0
<b>Efectivo Disponible y Equivalentes Definidos por Fitch</b>	<b>7.037.495</b>	<b>26.852.141</b>
Líneas de Crédito Comprometidas	0	0
<b>Liquidez Total</b>	<b>7.037.495</b>	<b>26.852.141</b>
EBITDA de los Últimos 12 meses	120.526.625	124.199.728
Flujo de Fondos Libre de los Últimos 12 meses	(21.468.149)	(26.465.573)

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Grupo GTD

### Vencimientos de Deuda Programados

	Original	Original
	31 dic 2021	30 dic 2022
(CLP miles)		
Año actual	39.781.662	74.643.532
Más 1 año	64.623.577	114.639.124
Más 2 años	91.039.158	84.841.876
Más 3 años	82.426.676	55.347.279
Más 4 años	52.458.538	49.892.953
Después	106.468.965	114.740.781
<b>Total de Vencimientos de Deuda</b>	<b>436.798.576</b>	<b>494.105.545</b>

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Grupo GTD

## Supuestos Clave

Los supuestos clave de Fitch considerados en el caso base de clasificación del emisor incluyen:

- crecimientos anuales de ingresos entre 5% y 7% en el período 2023 a 2026;
- margen de EBITDA recuperándose hacia 31% a 32% en el mediano plazo;
- Intensidad de capex sobre ingresos bajando a 21% en mediano plazo (en torno a CLP100 mil millones anuales);
- inversiones inorgánicas en otras geografías, así como construcciones nuevas de centros de datos o capex no recurrentes significativos, se financiarían por los recursos generados por la inminente venta parcial de *datacenters*;
- dividendos en torno a 30% de la utilidad.

## Información Financiera

	Histórico			Proyecciones		
	2020	2021	2022	2023	2024	2025
<b>RESUMEN DE ESTADO DE RESULTADOS</b>						
Ingresos Brutos	331.667.181	371.386.379	426.500.731	451.602.273	483.119.128	512.846.754
Crecimiento de Ingresos (%)	6,4	12,0	14,8	5,9	7,0	6,2
EBITDA Operativo (antes de Ingresos de Compañías Asociadas)	106.393.423	120.526.075	124.199.589	133.039.622	149.764.507	162.483.334
Margen de EBITDA Operativo (%)	32,1	32,5	29,1	29,5	31,0	31,7
EBITDAR Operativo	106.393.423	120.526.075	124.199.589	133.039.622	149.764.507	162.483.334
Margen de EBITDAR Operativo (%)	32,1	32,5	29,1	29,5	31,0	31,7
EBIT Operativo	46.717.393.0	46.961.433.0	42.914.781.0	51.017.381.0	63.451.770.0	71.934.043.0
Margen de EBIT Operativo (%)	14,1	12,6	10,1	11,3	13,1	14,0
Intereses Financieros Brutos	(18.269.524)	(20.632.301)	(32.784.349)	(26.616.542)	(26.048.372)	(25.849.643)
Resultado antes de Impuestos (Incluyendo Ganancias/Pérdidas de Compañías Asociadas)	23.391.985	19.611.512	3.108.872	19.400.839	33.403.397	42.084.400
<b>RESUMEN DE BALANCE GENERAL</b>						
Efectivo Disponible y Equivalentes	12.311.415	7.037.495	26.852.141	14.293.157	8.903.568	12.123.325
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	390.181.072	436.798.576	494.105.545	493.966.063	489.232.886	488.033.403
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	390.181.072	436.798.576	494.105.545	493.966.063	489.232.886	488.033.403
Deuda Neta	377.869.657	429.761.081	467.253.404	479.672.906	480.329.318	475.910.078
<b>RESUMEN DE FLUJO DE CAJA</b>						
EBITDA Operativo	106.393.423	120.526.075	124.199.589	133.039.622	149.764.507	162.483.334
Intereses Pagados en Efectivo	(15.578.238)	(17.934.222)	(31.796.740)	(26.616.542)	(26.048.372)	(25.849.643)
Impuestos Pagados en Efectivo	(11.149.071)	4.090.248	(1.154.270)	(5.238.227)	(9.018.917)	(11.362.788)
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas Menos Distribuciones a Participaciones Minoritarias	—	550	139	0	0	0
Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones	(1.494.917)	5.974.869	3.402.808	0	0	0
Flujo Generado por la Operaciones (FGO)	78.185.339	112.817.562	94.936.493	101.184.853	114.697.218	125.270.903
Margen de FGO (%)	23,6	30,4	22,3	22,4	23,7	24,4
Variación del Capital de Trabajo	1.992.582	683.920	(8.829.564)	(1.854.359)	(2.328.286)	(2.196.108)
Flujo de Caja Operativo (Definido por Fitch) (FCO)	80.177.921	113.501.482	86.106.929	99.330.494	112.368.932	123.074.795
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total	—	—	—	—	—	—
Inversiones de Capital (Capex)	(143.491.011)	(128.728.930)	(111.830.274)	—	—	—
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	43,3	34,7	26,2	—	—	—
Dividendos Comunes	(2.684.649)	(6.240.701)	(742.228)	—	—	—
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(65.997.739)	(21.468.149)	(26.465.573)	—	—	—
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	(9.546.421)	(5.031.388)	1.023.246	—	—	—
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	(7.782.492)	(20.608.881)	(6.141.211)	—	—	—
Variación Neta de Deuda	83.127.393	41.834.498	51.398.184	(11.393.532)	(9.639.124)	(4.841.876)
Variación Neta de Capital	—	—	—	0	0	0
Variación de Caja y Equivalentes	(199.259)	(5.273.920)	19.814.646	(12.558.984)	(5.389.589)	3.219.757
<b>Cálculos para la Publicación de Proyecciones</b>						
Capex, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes del FFL	(155.722.081)	(140.001.019)	(111.549.256)	(100.495.946)	(108.119.397)	(115.013.162)
FFL después de Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	(75.544.160)	(26.499.537)	(25.442.327)	(1.165.452)	4.249.535	8.061.633
Margen del FFL (después de Adquisiciones Netas) (%)	(22,8)	(7,1)	(6,0)	(0,3)	0,9	1,6

**RAZONES DE COBERTURA (VECES)**

FGO a Intereses Financieros Brutos	6,0	7,3	4,0	4,8	5,4	5,8
FGO a Cargos Fijos	6,0	7,3	4,0	4,8	5,4	5,8
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados en Efectivo+ Arrendamientos	6,8	6,7	3,9	5,0	5,7	6,3
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo	6,8	6,7	3,9	5,0	5,7	6,3

**RAZONES DE APALANCAMIENTO (VECES)**

Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo	3,7	3,6	4,0	3,7	3,3	3,0
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo	3,6	3,6	3,8	3,6	3,2	2,9
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	3,7	3,6	4,0	3,7	3,3	3,0
Deuda Ajustada respecto al FGO	4,2	3,3	3,9	3,9	3,5	3,2
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	4,0	3,3	3,7	3,8	3,4	3,1
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio respecto al FGO	4,2	3,3	3,9	3,9	3,5	3,2
Deuda Total Neta respecto al FGO	4,0	3,3	3,7	3,8	3,4	3,1

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Grupo GTD

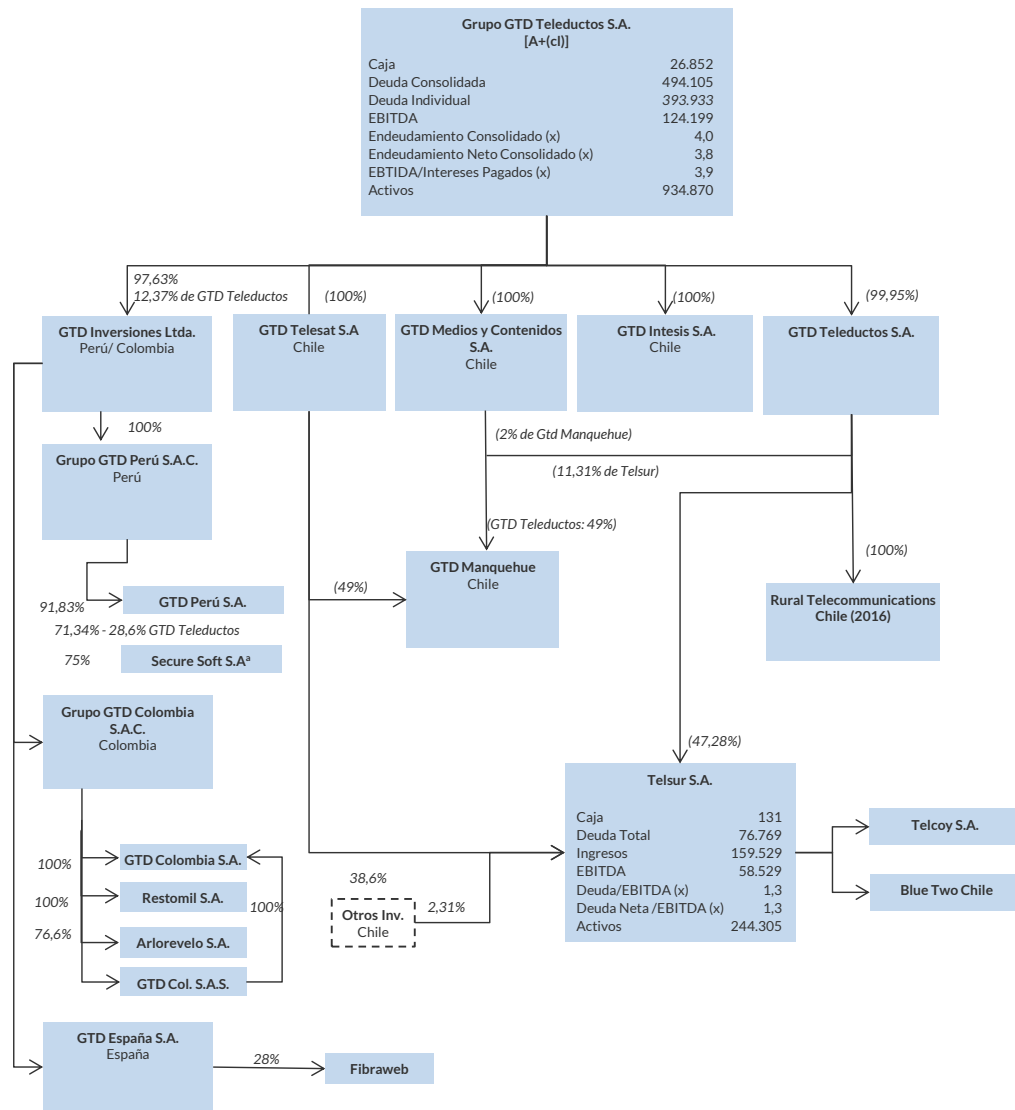
**Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas**

Las proyecciones presentadas se basan en el caso base proyectado y producido internamente de manera conservadora por Fitch Ratings. No representa la proyección del emisor. Las proyecciones incluidas son solamente un componente que Fitch Ratings utiliza para asignar una calificación o determinar una Perspectiva, además de que la información en las mismas refleja elementos materiales, pero no exhaustivos de los supuestos de calificación de Fitch Ratings sobre el desempeño financiero del emisor. Como tal, no puede utilizarse para determinar una calificación y no debería ser el fundamento para tal propósito. Las proyecciones se construyen usando una herramienta de proyección propia de Fitch Ratings que emplea los supuestos propios de la calificadora relacionados con el desempeño operativo y financiero, los cuales no necesariamente reflejan las proyecciones que usted haría. Las definiciones propias de Fitch Ratings de términos como EBITDA, deuda o flujo de fondos libre pueden diferir de las suyas. La agencia podría tener acceso, en determinadas ocasiones, a información confidencial sobre ciertos elementos de los planes futuros del emisor. Algunos elementos de dicha información pueden ser omitidos de esta proyección, incluso a pesar de ser incluidos en la deliberación de Fitch Ratings, si la agencia, a discreción propia, considera que los datos pueden ser potencialmente sensibles desde el punto de vista comercial, legal o regulatorio. La proyección (así como la totalidad de este reporte) se produce estando sujeta estrictamente a las limitaciones de responsabilidad. Fitch Ratings puede actualizar las proyecciones en reportes futuros, pero no asume responsabilidad para hacerlo. La información financiera original de períodos históricos es procesada por Fitch Solutions en nombre de Fitch Ratings. Los ajustes financieros clave y todas las proyecciones financieras atribuidas a Fitch Ratings son producidos por personal de la agencia de calificación.

## Diagrama de la Estructura Simplificada del Grupo

### Estructura Organizacional – Grupo GTD Teleductos S.A.

(CLP millones; cifras al 31 de diciembre de 2022)



■ Consolidado

ª En marzo de 2022, se concretó la compra del 25% de propiedad restante de Securesoft.  
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Grupo GTD



## Resumen de Información Financiera de Pares

Compañía	Clasificación	Fecha de Estados Financieros	Ingresos Brutos (USD miles)	Margen de EBITDA Operativo (%)	Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/ EBITDA Operativo (x)	Deuda Total Neta con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo(x)	EBITDA Operativo/ Intereses Pagados (x)
GTD Grupo Teleductos S.A.	A+(cl)						
	A+(cl)	2022	491.921	29,1	4,0	3,8	3,9
		2021	428.729	32,5	3,6	3,6	6,7
		2020	454.987	32,1	3,7	3,6	6,8
Empresa Nacional de Telecomunicaciones S.A.	BBB						
	BBB	2022	2.990.445	23,9	3,1	2,6	5,8
	BBB-	2021	2.815.942	26,9	2,5	2,0	4,4
	BBB-	2020	2.888.909	25,8	3,2	2,1	5,8
Telefónica Móviles Chile S.A.	BBB+						
	BBB+	2022	2.011.362	22,9	2,5	1,3	7,8
	BBB+	2021	1.841.918	20,2	3,8	1,3	9,6
	BBB+	2020	1.974.039	23,9	2,4	1,0	10,8
VTR Finance N.V.	B-						
	BB-	2021	687.677	31,8	6,5	5,8	2,9
	BB-	2020	877.689	36,7	5,1	4,8	2,9
	BB-	2019	887.030	40,0	4,2	3,9	3,5
WOM S.A.	B+						
	BB-	2022	752.858	21,7	4,6	3,4	3,2
	BB-	2021	706.244	22,1	6,1	5,0	3,6
	BB-	2020	805.970	20,6	4,0	3,1	3,6

x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions

## Ajustes y Conciliación de Indicadores Financieros Clave

GTD Grupo Teleductos S.A.					
(CLP miles)	Notas y Fórmulas	Valores Reportados	Resumen de Ajustes por Fitch	Otros Ajustes	Valores Ajustados por Fitch
31 dic 2022					
<b>Resumen de Ajustes al Estado de Resultados</b>					
Ingresos		426.500.731			426.500.731
EBITDAR Operativo		132.531.603	(8.332.014)	(8.332.014)	124.199.589
EBITDAR Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(a)	132.531.742	(8.332.014)	(8.332.014)	124.199.728
Arrendamiento Operativo	(b)	0			0
EBITDA Operativo	(c)	132.531.603	(8.332.014)	(8.332.014)	124.199.589
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(d) = (a-b)	132.531.742	(8.332.014)	(8.332.014)	124.199.728
EBIT Operativo	(e)	44.438.438	(1.523.657)	(1.523.657)	42.914.781
<b>Resumen de Deuda y Efectivo</b>					
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	(f)	0			0
Deuda por Arrendamientos Operativos	(g)	521.044.977	(26.939.432)	(26.939.432)	494.105.545
Otra Deuda fuera de Balance	(h)	0			0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	(i) = (f+g+h)	521.044.977	(26.939.432)	(26.939.432)	494.105.545
Efectivo Disponible y Equivalentes	(j)	26.852.141			26.852.141
Efectivo y Equivalentes Restringidos		0			0
<b>Resumen del Flujo de Efectivo</b>					
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(d) = (a-b)	132.531.742	(8.332.014)	(8.332.014)	124.199.728
Dividendos Preferentes (Pagados)	(k)	0			0
Intereses Recibidos	(l)	284.967			284.967
Intereses (Pagados)	(m)	(31.796.740)			(31.796.740)
Impuestos en Efectivo (Pagados)		(1.154.270)			(1.154.270)
Otros Flujos antes del FGO		1.879.151	1.523.657	1.523.657	3.402.808
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	(n)	101.744.850	(6.808.357)	(6.808.357)	94.936.493
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)		(8.829.564)			(8.829.564)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(o)	92.915.286	(6.808.357)	(6.808.357)	86.106.929
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente		0			0
Inversiones de Capital (Capex)	(p)	(111.830.274)			(111.830.274)
Dividendos Comunes (Pagados)		(742.228)			(742.228)
Flujo de Fondos Libre (FFL)		(19.657.216)	(6.808.357)	(6.808.357)	(26.465.573)
<b>Apalancamiento Bruto (veces)</b>					
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo	(i/a)	3,9			4,0
Deuda Ajustada respecto al FGO	(i/(n-m-l-k+b))	3,9			3,9

Deuda respecto al FGO	$(i-g)/(n-m-l-k)$	3,9	3,9
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	$(i-g)/d$	3,9	4,0
(FCO - Capex) /Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (%)	$(o+p)/(i-g)$	-3,6	-5,2
<b>Apalancamiento Neto (veces)</b>			
Deuda Neta Total Ajustada/EBITDAR Operativo	$(i-j)/a$	3,7	3,8
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	$(i-j)/(n-m-l-k+b)$	3,7	3,7
Deuda Neta respecto al FGO	$(i-g-j)/(n-m-l-k)$	3,7	3,7
Deuda Neta con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	$(i-g-j)/d$	3,7	3,8
(FCO - Capex) /Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (%)	$(o+p)/(i-g-j)$	-3,8	-5,5
<b>Cobertura (veces)</b>			
EBITDAR Operativo/(Intereses Pagados + Arrendamientos)	$a/(-m+b)$	4,2	3,9
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados	$d/(-m)$	4,2	3,9
Cobertura de Cargos Fijos respecto al FGO	$(n-l-m-k+b)/(-m-k+b)$	4,2	4,0
Cobertura de Intereses respecto al FGO	$(n-l-m-k)/(-m-k)$	4,2	4,0

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Grupo GTD

## Sensibilidad a Variación en Tipo de Cambio (FX Screener)

La compañía a nivel consolidado cuenta con una mínima deuda en moneda extranjera. Además, el 100% de sus ingresos se encuentran contabilizados en moneda nacional, y solo 20% de los costos (contenidos de televisión, licencias y costos de satélite) están expuestos a moneda extranjera. Considerando lo anterior, la compañía no manifiesta un impacto material producto de variaciones en el tipo de cambio.

## Características de los Instrumentos

### Clasificación de Líneas y Series de Bonos

Líneas Inscritas			
Línea No.	1090	1091	1137
Plazo (años)	10	30	10
Monto máximo (UF millones)	8,0	8,0	6,6
Series Inscritas	A, B	-	-
Fecha de Inscripción	Sep 2021	Sep 2021	Ene 2023

UF - Unidades de fomento.  
Fuente: Grupo GTD

Series					
Línea No.	1090	1090	1090	1091	1091
Series	A	B	C	D	E
Fecha de Inscripción	9 de septiembre de 2022	9 de septiembre de 2022	4 de octubre de 2022	21 de marzo de 2023	21 de marzo de 2023
Monto Colocado	2,0 UF	CLP 65.000 mil millones	2,0 UF	1,5 UF	1,5 UF
Tasa de Interés Anual (%)	3,80	9,00	4,0	3,70	3,7
Plazo (años)	21	22,5	10	10	20
Pago de Intereses	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral
Amortización	Al vencimiento	Al vencimiento	Al vencimiento	Al vencimiento	Al vencimiento
Vencimiento	Septiembre 2027	Septiembre 2027	Septiembre 2033	Marzo 2033	Marzo 2043
Rescate Anticipado	1 de septiembre de 2024	1 de septiembre de 2024	1 de septiembre de 2024	1 de marzo de 2025	1 de marzo de 2025

UF - Unidades de fomento.  
Fuente: Grupo GTD

### Covenants

	Covenant	Indicador a diciembre de 2022
Covenants de Cálculo Trimestral		
Deuda Financiera Neta/Patrimonio <sup>a</sup>	Menor/Igual a 2,2x	1,8x
Activos Libres de Gravámenes/Pasivo Total No Garantizado	Mayor/Igual a 0,75x	1,38x

<sup>a</sup> Patrimonio = Patrimonio de la controladora + Participaciones no controladoras sin considerar otras reservas. x = Veces.  
Fuente: Grupo GTD

## Definiciones de Clasificación

### Categorías de Clasificación de Largo Plazo

Categoría AAA(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más 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.

Categoría AA(cl): 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.

Categoría A(cl): 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.

Categoría BBB(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BB(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y del capital.

Categoría B(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.

Categoría C(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

Categoría D(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses o capital, o requerimiento de quiebra en curso.

Categoría E(cl): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o no tiene información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

“+” o “-”: Las clasificaciones entre AA(cl) y B(cl) pueden ser modificadas al agregar un símbolo “+” (más) o “-” (menos) para destacar sus fortalezas o debilidades dentro de cada categoría.

### Categorías de Clasificación de Corto Plazo

Nivel 1 [N1(cl)]: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más 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.

Nivel 2 [N2(cl)]: 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.

Nivel 3 [N3(cl)]: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Nivel 4 [N4(cl)]: Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados no reúne los requisitos para clasificar en los niveles N1(cl), N2(cl), N3(cl).

Nivel 5 [N5(cl)]:Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

### **Categorías de Clasificación de Títulos Accionarios**

Primera Clase Nivel 1(cl):Títulos accionarios que presentan una excelente combinación de solvencia y liquidez bursátil.

Primera Clase Nivel 2(cl):Títulos accionarios que presentan una muy buena combinación de solvencia y liquidez bursátil.

Primera Clase Nivel 3(cl):Títulos accionarios que presentan una adecuada combinación de solvencia y liquidez bursátil.

Primera Clase Nivel 4(cl):Títulos accionarios que presentan una aceptable combinación de solvencia y liquidez bursátil. A modo de aclaración, las acciones clasificadas en Nivel 4(cl) corresponden a compañías que presentan un nivel de solvencia en torno al grado de inversión o una muy baja o nula liquidez bursátil. Asimismo, se clasifican en Nivel 4(cl) aquellas acciones que por haberse comenzado a transar recientemente en Bolsa, cuentan con una historia bursátil inferior a un año.

Segunda Clase Nivel 5(cl):Títulos accionarios que presentan una riesgosa / inadecuada posición de solvencia.

Categoría E(cl):Aquellas compañías que no presentan información suficiente para evaluar su calidad crediticia

Fitch Chile es una empresa que opera con independencia de los emisores, inversionistas y agentes del mercado en general, así como de cualquier organismo gubernamental. Las clasificaciones de Fitch Chile constituyen solo opiniones de la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra o venta de estos instrumentos.

Definiciones de las categorías de riesgo e información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/chile](http://www.fitchratings.com/site/chile)

La opinión de las entidades clasificadoras 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 Comisión para el Mercado Financiero (CMF), 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.

Las clasificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor clasificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Todas las clasificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de clasificación de Fitch para cada escala de clasificación y categorías de clasificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) bajo el apartado de Definiciones de Clasificación. Las clasificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad clasificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de clasificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga varían dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Clasificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; *Nationally Recognized Statistical Rating Organization*). Aunque ciertas subsidiarias de clasificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir clasificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las clasificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de clasificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

Derechos de autor © 2023 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.