



Telefónica Chile S.A.

Informe de Operación entre Partes Relacionadas

Artículo 147 - Ley 18.046 de Sociedades Anónimas

21 de enero de 2026

...

The better the question. The better the answer. The better the world works.

Telefónica Chile S.A.

EY Parthenon
Strategy and Transactions
Gertrudis Echeñique 152,
Piso 9, Las Condes, Santiago
Tel: +56 (2) 2676 1000
ey.com/en_gl/services/strategy/parthenon

Fernando Parga Ariztía
Partner - Chile

Strategy and Transactions
Tel: + 56 2 26761299
Email:
fernando.parga@parthenon.ey.com

Sebastián Sarubbi, CFA
Manager - Chile

Corporate Finance
Tel: +56 2 29162962
Email:
sebastian.sarubbi@parthenon.ey.com

Informe de Operación entre Partes Relacionadas

21 de enero de 2026

Estimados:

De acuerdo con nuestra carta de compromiso con fecha 12 de enero de 2026 y a las conversaciones mantenidas oportunamente, EY Consultores Limitada ("EY Chile") tiene el agrado de presentar a Telefónica Chile S.A. (en adelante "Telefónica Chile", la "Compañía", o el "Cliente") nuestro informe de Operación entre Partes Relacionadas (en adelante el "Informe OPR") referente a la estimación del rango de valor de mercado de determinados activos y participaciones accionarias de Telefónica Chile para cumplir con la regulación establecida por el artículo 147 de la ley N° 18.046 sobre Sociedades Anónimas.

Debido a que el valor de un activo puede cambiar a lo largo del tiempo, cualquier estimación de valor está asociada a una fecha de valorización específica. Nuestra recomendación de valor se basa en información disponible al 30 de junio de 2025 (la "Fecha de Valorización"). Además, hemos ajustado dicha valorización al 31 de diciembre de 2025 aplicando la rentabilidad esperada para ese periodo.

Propósito de nuestro Informe y restricciones sobre su uso

El objetivo de nuestro trabajo es brindar al Cliente una estimación de rango de valor de mercado (valor razonable) de determinados activos y participaciones accionarias de Telefónica Chile para cumplir con la regulación establecida por el artículo 147 de la ley N° 18.046 sobre Sociedades Anónimas.

A los efectos de nuestro trabajo entenderemos como valor razonable lo siguiente: "El importe por cual podría ser intercambiado un activo o cancelado un pasivo entre partes interesadas y debidamente informadas, en una transacción realizada bajo condiciones de independencia mutua".

Este Informe se elaboró de acuerdo con las instrucciones específicas proporcionadas por el Cliente únicamente para los fines propuestos, por lo que no deberá utilizarse o servir como base para ningún otro fin. Queda prohibido citar, hacer referencia o mostrar este informe y su contenido a cualquier tercero, salvo en los casos en los que así lo disponga nuestro Acuerdo. No asumimos responsabilidad alguna para con ningún tercero distinto a la Compañía.

El presente informe contiene los resultados del proceso mencionado, junto con los datos y supuestos significativos que sirvieron como base para establecer ese valor. Los resultados de nuestros análisis están sujetos a las condiciones generales y limitaciones contenidas en el presente informe. En particular, nos hemos basado en la información suministrada por la administración de la Compañía (en adelante la "Administración"), así como en sus proyecciones financieras, sin llevar a cabo procedimientos de verificación sobre las mismas. La suficiencia de la información provista es responsabilidad de la Administración. Todas las secciones presentadas en este informe deben leerse en su conjunto.

Telefónica Chile S.A.

Informe de Operación entre Partes Relacionadas

21 de enero de 2026

IN.003360-26

EY Parthenon
Strategy and Transactions
Gertrudis Echeñique 152,
Piso 9, Las Condes, Santiago
Tel: +56 (2) 2676 1000
ey.com/en_gl/services/strategy/parthenon

Fernando Parga Ariztía

Partner - Chile

Strategy and Transactions
Tel: + 56 2 26761299
Email:
fernando.parga@parthenon.ey.com

Sebastián Sarubbi, CFA

Manager - Chile

Corporate Finance
Tel: +56 2 29162962
Email:
sebastian.sarubbi@parthenon.ey.com

La Información Financiera Prospectiva (IFP) se basa en estimaciones y suposiciones basadas en juicios realizados por la dirección de la Compañía sobre circunstancias y eventos que aún no han tenido lugar. Al realizar su valuación, EY ha cuestionado las suposiciones, estimaciones o proyecciones de flujo de efectivo de la Administración con respecto al desempeño futuro de la compañía, que involucran cuestiones de opinión, proyección o pronóstico (ya sea que se indiquen expresamente o no). El pronóstico de desarrollos futuros se realiza únicamente para los fines de la valorización.

No hemos brindado ninguna opinión ni ningún tipo de garantía sobre suposiciones o componentes específicos de la IFP o sobre la IFP en su conjunto. Por lo general, habrá diferencias entre los resultados estimados y los reales, porque los eventos y las circunstancias con frecuencia no ocurren como se esperaba, y esas diferencias pueden ser materiales. No asumimos ninguna responsabilidad por el logro de los resultados proyectados, si los hubiera.

Dimos por concluido nuestro trabajo el 21 de enero de 2026. Para fines de nuestra valuación, el Informe no considera los eventos o circunstancias que hayan ocurrido después de la Fecha de Valorización, por lo que no asumimos responsabilidad alguna por la actualización del Informe con respecto a dichos eventos o circunstancias.

Agradecemos la oportunidad que nos brindan de poder prestarle nuestros servicios a Telefónica Chile. No dude en ponerse en contacto con nosotros para cualquier aclaración o ayuda que requiera en relación con este compromiso.

Saluda a usted muy atentamente,



Fernando Parga A.

Partner

EY Consultores Limitada

Tabla de contenidos

1	Resumen Ejecutivo	5	7	Participación accionaria en Telefónica Brasil	31
2	Entendimiento de la transacción	13	8	Tasa de interés de Línea de crédito	33
3	Contexto macroeconómico	15	9	Beneficios y riesgos de la transacción	35
4	Descripción de Industria y Compañías	19	10	Resultados de valorización	37
5	Metodología de valorización	24	11	Limitaciones	43
6	Valorización de OnNet Chile y SHLs	27			

1

Resumen Ejecutivo



Contexto y alcance del trabajo

Contexto del trabajo

En base a las conversaciones mantenidas con la Administración, el contexto del trabajo realizado fue el siguiente:

- Telefónica Chile es uno de los principales grupos de telecomunicaciones con presencia en Europa y América Latina. En Chile ha tenido un rol relevante en el desarrollo de infraestructura y en la expansión de la red de fibra óptica;
- En 2021, Telefónica vendió el 60 % de su negocio de fibra óptica en Chile a KKR, creando una compañía independiente de infraestructura mayorista y permitiéndole reducir deuda y liberar capital en línea con su estrategia global;
- Actualmente, Telefónica evalúa alternativas estratégicas en Chile, incluyendo la venta de su participación en el negocio de fibra óptica, como parte de una estrategia de monetización de infraestructura y foco en servicios digitales;
- En este contexto, se ha solicitado a nuestra firma la preparación de un Informe OPR en el marco de la valorización de la participación accionaria de Telefónica Chile en HoldCo InfraCo SpA (“OnNet Chile”) (40% de participación) vía patrimonio y préstamos de accionista (“SHL”), su participación accionaria en Telefónica Brasil S.A. (“Vivo”) (0,06% de participación), y la revisión de la tasa de interés para una línea de crédito entre Telefónica Chile S.A. y Telefónica Móviles Chile S.A. con el propósito de cumplir con la regulación establecida por el artículo 147 de la ley N° 18.046 sobre Sociedades Anónimas.

Alcance del trabajo

De acuerdo con nuestro acuerdo marco de servicios, EY Chile llevó a cabo el trabajo de estimación del rango de valor de mercado de los siguientes activos y participaciones accionarias de Telefónica Chile:

- Participación accionaria del 40% en Onnet Fibra (Chile)
- Préstamos entre compañías relacionadas: En particular, se valorizó los préstamos otorgados por Telefónica a la matriz de Onnet Chile.
- Participación accionaria del 0,06% en Vivo (Brasil)
- Revisión de la tasa de interés para una línea de crédito entre Telefónica Chile S.A. y Telefónica Móviles Chile S.A.

El alcance del trabajo comprendió los siguientes aspectos:

- Colaboración con la Administración para obtener un entendimiento del negocio de OnNet Chile, incluyendo su desempeño histórico, proyecciones, planes de negocio y supuestos clave;
- Se consideraron ajustes a los estados financieros históricos por gastos no operacionales o no recurrentes considerados inmateriales para el análisis de gastos operativos;
- Estimación del rango de valor de mercado de determinados activos y participaciones accionarias al 30 de junio de 2025, basado en antecedentes financieros y utilizando metodologías de valorización adecuadas. Además, hemos ajustado dicha valorización al 31 de diciembre de 2025 aplicando la rentabilidad esperada para ese periodo.
- Análisis de las proyecciones financieras más recientes proporcionadas por la Administración, desde una perspectiva independiente, considerando supuestos clave, riesgos y consistencia con la estrategia de la Compañía.

Contexto y alcance del trabajo

Limitaciones al alcance

- No se llevó a cabo la validación o auditoría de la información proporcionada por la Administración, ni la elaboración o validación del plan de negocios;
- El trabajo se efectuó considerando acceso al último presupuesto de la Compañía y a información histórica y proyectada suficiente;
- No se realizó la valorización de activos y pasivos no operacionales ni de inversiones en sociedades fuera del alcance definido;
- No se efectuó conciliación ni cuadratura contable de la información entregada por la Administración;
- Las determinaciones adoptadas por Directores o accionistas de Telefónica son de su exclusiva responsabilidad, así como sus análisis de beneficios y costos asociados a la operación;
- Los resultados de valorización presentados serán válidos a la fecha de la transacción en la medida que no existan cambios significativos en las condiciones financieras y operacionales de los activos y participaciones accionarias entre las Fechas de Valorización y la fecha de la transacción;
- Considerando que Telefónica mantiene una participación minoritaria en OnNet Chile, no se tuvo acceso al plan de negocios principal elaborado por la administración de OnNet Chile, a los contratos relevantes con operadores ni a determinados antecedentes contables y tributarios, tales como la información de Renta Líquida Imponible y el auxiliar de activos fijos. En consecuencia, para efectos de la presente valorización fue necesario definir y aplicar ciertos supuestos, los cuales se basaron en la información disponible proporcionada por la Administración y fueron oportunamente revisados y validados por ésta, siendo considerados representativos de la situación de OnNet Chile.

Resumen ejecutivo – OnNet Chile (Patrimonio)

Recomendación de valor

De acuerdo con los antecedentes disponibles y la información provista por la Administración a la Fecha de Valorización, así como las estimaciones y metodologías aplicadas por EY Chile en base a dicha información, la estimación del rango del valor de mercado del patrimonio de OnNet Chile al 30 de Junio de 2025 se presenta a continuación:

Moneda: CLP Bn	Mínimo	Esperado	Máximo
VP del FCF del accionista	659	742	845
+ Exceso de caja	5	5	5
+ Otros activos y pasivos no operacionales ^a	18	18	18
Patrimonio & SHLs ^b	682	765	868
 Patrimonio OnNet	439	493	559
SHLs	243	272	309

Para obtener el rango del valor, hemos llevado a cabo un análisis de sensibilidad sobre la tasa de descuento de mercado aplicado en el escenario esperado, considerando un rango de +/- 1,0%.

Nuestra valoración se basó en la información y los datos financieros proporcionados por la Administración y está sujeta a las Limitaciones adjuntas.

Resultados de valorización – Patrimonio Telefónica

La distribución de valor se obtiene a partir del patrimonio estimado bajo el enfoque de flujo de caja del accionista, aplicando un esquema de ponderación derivado de un enfoque Option Pricing Method ("OPM"). Los detalles de esta metodología se presentan en una sección posterior del informe.

Moneda: CLP Bn	Mínimo	Esperado	Máximo
Patrimonio Preferente	267	300	340
Patrimonio Regular	172	193	219
Patrimonio OnNet	439	493	559
Nº de Acciones Regulares	563.469	563.469	563.469
Valor por Acción Regular (CLP) ^c	305.982	343.405	389.428
Nº de Acciones Telefónica	465.388	465.388	465.388
Patrimonio Telefónica ^d	142	160	181

Sobre nuestra recomendación

Nuestro análisis de valoración y estimación del valor se basó en información histórica, prospectiva y datos financieros proporcionados por la Administración.

No investigamos ni verificamos de forma independiente los datos proporcionados y no expresamos una recomendación ni ofrecemos ninguna forma de garantía con respecto a su precisión o integridad.

Entendemos que cualquier información financiera prospectiva proporcionada está basada en las expectativas competitivas y económicas que pueden afectar las operaciones futuras de OnNet Chile y que la Administración ha aplicado de manera consistente supuestos claves durante el período de estimación y no ha omitido ningún factor que pueda ser relevante. Además, la Administración comprende que dichas omisiones o incorrecciones pueden afectar significativamente nuestro análisis de valoración.

- a) Corresponden principalmente a depósitos a plazo e instrumentos de cobertura.
- b) El valor asociado al Patrimonio corresponde al valor de las acciones preferentes y ordinarias, así como a los préstamos otorgados por los accionistas (Shareholder Loans).
- c) El valor por acción regular se calcula dividiendo el patrimonio regular estimado entre el número total de acciones correspondientes.
- d) El patrimonio atribuible a Telefónica se calcula multiplicando el valor por acción regular por el número de acciones que mantiene Telefónica a la Fecha de Valorización.

Resumen ejecutivo – OnNet Chile (Préstamos entre relacionadas)

Recomendación de valor

De acuerdo con los antecedentes disponibles y la información provista por la Administración a la Fecha de Valorización, así como las estimaciones y metodologías aplicadas por EY Chile en base a dicha información, la estimación del rango del valor de mercado del patrimonio de OnNet Chile al 30 de Junio de 2025 se presenta a continuación:

Moneda: CLP Bn	Mínimo	Esperado	Máximo
VP del FCF del accionista	659	742	845
+ Exceso de caja	5	5	5
+ Otros activos y pasivos no operacionales ^a	18	18	18
Patrimonio & SHLs ^b	682	765	868
 Patrimonio OnNet	439	493	559
SHLs	243	272	309

Para obtener el rango del valor, hemos llevado a cabo un análisis de sensibilidad sobre la tasa de descuento de mercado aplicado en el escenario esperado, considerando un rango de +/- 1,0%.

Nuestra valoración se basó en la información y los datos financieros proporcionados por la Administración y está sujeta a las Limitaciones adjuntas.

Resultados de valorización - SHLs

La distribución de valor se obtiene a partir de los resultados estimados bajo el enfoque de flujo de caja del accionista, aplicando un esquema de ponderación derivado de un enfoque Option Pricing Method ("OPM"). Los detalles de esta metodología se presentan en una sección posterior del informe.

Moneda: CLP Bn	Mínimo	Esperado	Máximo
SHL Preferente	94	106	120
SHL Regular	148	166	189
SHLs	243	272	309
 SHL Telefónica Regular 2021	58	65	73
SHL Telefónica Regular 2023	42	47	54
SHLs Telefónica	100	112	127

Sobre nuestra recomendación

Nuestro análisis de valoración y estimación del valor se basó en información histórica, prospectiva y datos financieros proporcionados por la Administración.

No investigamos ni verificamos de forma independiente los datos proporcionados y no expresamos una recomendación ni ofrecemos ninguna forma de garantía con respecto a su precisión o integridad.

Entendemos que cualquier información financiera prospectiva proporcionada está basada en las expectativas competitivas y económicas que pueden afectar las operaciones futuras de OnNet Chile y que la Administración ha aplicado de manera consistente supuestos claves durante el período de estimación y no ha omitido ningún factor que pueda ser relevante. Además, la Administración comprende que dichas omisiones o incorrecciones pueden afectar significativamente nuestro análisis de valoración.

a) Corresponden principalmente a depósitos a plazo e instrumentos de cobertura.

b) El valor asociado al Patrimonio corresponde al valor de las acciones preferentes y ordinarias, así como a los préstamos otorgados por los accionistas (Shareholder Loans).

Resumen ejecutivo – Ajuste de valor a Diciembre 2025

Ajuste de valor a Diciembre 2025

El valor estimado a diciembre de 2025 fue obtenido mediante una actualización temporal (roll-forward) del valor del patrimonio determinado al 30 de junio de 2025.

Moneda: CLP Bn	Mínimo	Esperado	Máximo
Patrimonio & SHLs ^a	719	806	915
Patrimonio OnNet	463	519	589
SHLs	256	287	326

Esta actualización reconoce exclusivamente el efecto de la rentabilidad esperada durante el período transcurrido, y asume que no existen cambios materiales en el plan de negocios, el desempeño operativo, las condiciones de mercado ni el perfil de riesgo de OnNet Chile. En consecuencia, esta actualización no incorpora posibles desviaciones entre resultados reales y proyectados ni cambios en el entorno macroeconómico o en la industria.

Dado lo anterior, esta actualización no debe interpretarse como una revalorización completa de OnNet Chile a diciembre de 2025.

Resultados de valorización – Patrimonio Telefónica

Moneda: CLP Bn	Mínimo	Esperado	Máximo
Patrimonio Preferente	281	316	358
Patrimonio Regular	182	204	231
Patrimonio OnNet	463	519	589
Nº de Acciones Regulares	563.469	563.469	563.469
Valor por Acción Regular (CLP) ^b	322.497	361.702	410.446
Nº de Acciones Telefónica	465.388	465.388	465.388
Patrimonio Telefónica ^c	150	168	191

Resultados de valorización – SHLs

Moneda: CLP Bn	Mínimo	Esperado	Máximo
SHL Preferente	99	112	127
SHL Regular	156	175	199
SHLs	256	287	326
SHL Telefónica Regular 2021	61	68	77
SHL Telefónica Regular 2023	44	50	57
SHLs Telefónica	105	118	134

- a) El valor asociado al Patrimonio corresponde al valor de las acciones preferentes y ordinarias, así como a los préstamos otorgados por los accionistas (Shareholder Loans).
- b) El valor por acción regular se calcula dividiendo el patrimonio regular estimado entre el número total de acciones correspondientes.
- c) El patrimonio atribuible a Telefónica se calcula multiplicando el valor por acción regular por el número de acciones que mantiene Telefónica a la Fecha de Valorización.

Resumen ejecutivo – Participación Societaria

Valorización de Participación Societaria en Vivo

La presente valorización corresponde a una participación societaria transada activamente en el mercado bursátil, por lo cual se ha aplicado una metodología de valor de mercado. Dado que la participación se transa en un mercado activo, líquido y transparente, los precios de cotización observables constituyen la principal referencia para la determinación del valor razonable, en la medida en que reflejan las condiciones de oferta y demanda entre participantes del mercado en una transacción ordenada.

En este contexto, la valorización contenida en el presente informe tiene por objeto reflejar el valor razonable de la participación societaria a la fecha de emisión del mismo. En consecuencia, se ha utilizado el precio de cierre de la semana anterior a la emisión del informe. Esta aproximación se basa en el uso de información observable de mercado y permite reflejar adecuadamente las condiciones de mercado existentes a la fecha de medición.

Resumen Valorización	Unidad	Totales
Acciones en Circulación ^a	#	3.204.964.652
Posesión de Telefónica Chile ^b	#	1.872.960
Precio Acción al 16/01/26 ^c	Reales	32,47
Valor Participación en Reales	Reales	60.815.011
BRL/CLP 16/01/26 ^d	CLP	164,98
Valor Participación en CLP	CLP	10.033.260.548

- a) Corresponden al número de acciones en circulación informado en los estados financieros de Telefónica Brasil al 30 de septiembre de 2025.
- b) Corresponden al número de acciones mantenidas por Telefónica Chile en Telefónica Brasil al 30 de septiembre de 2025, de acuerdo con la información contenida en los estados financieros de la compañía.
- c) Corresponden al precio de cierre de la acción observado el 16 de enero de 2026, obtenido desde Capital IQ.
- d) Corresponden al tipo de cambio observado publicado por el Banco Central al 16 de enero de 2026.

Resumen ejecutivo – Revisión de la tasa de interés de la línea de crédito

Revisión de la tasa de interés de la línea de crédito

En el marco de la operación analizada, se revisaron los principales términos y condiciones de la línea de crédito otorgada por Telefónica Chile S.A. a Telefónica Móviles Chile S.A. con el objetivo de evaluar su razonabilidad financiera y su alineamiento con condiciones de mercado.

La línea de crédito fue estructurada como un instrumento denominado en CLP, con un monto máximo de hasta USD 350 millones (o su equivalente en pesos), contemplando un período de disponibilidad de hasta 36 meses. La tasa de interés pactada corresponde a ICP¹ + 4,2% anual, con amortización bullet del principal y pago semestral de intereses.

Para efectos de contrastar la razonabilidad de dichas condiciones, se realizó un análisis de referencias de mercado, considerando emisiones de bonos corporativos con características comparables en términos de perfil crediticio (rating BB), plazo, naturaleza del financiamiento y moneda/indexación.

Sobre la base de este análisis, se concluye que la tasa de interés pactada y las principales condiciones contractuales de la línea de crédito se encuentran dentro de rangos observados en el mercado, por lo que el instrumento se considera estructurado bajo condiciones de mercado.

¹índice de cámara promedio

2

Entendimiento de la transacción

Entendimiento de la transacción

Antecedentes de la Transacción

En 2025, Telefónica S.A. informó públicamente, según reportes de prensa especializada y comunicaciones corporativas, su decisión de reorientar sus operaciones hacia mercados considerados estratégicos, iniciando un proceso para evaluar alternativas de desinversión en Chile.

En línea con este proceso, Telefónica Chile S.A. comunicó mediante un Hecho Esencial presentado a la CMF el 9 de octubre de 2025 que su controlador había iniciado un análisis estratégico respecto de la eventual disposición de activos relevantes en el país.

Dado que una eventual operación podría involucrar transacciones entre entidades relacionadas del grupo, dicho proceso se encuentra comprendido dentro de lo establecido por el artículo 147 de la Ley de Sociedades Anónimas, el cual regula operaciones con partes relacionadas y exige que se desarrollen en condiciones de mercado.

Como parte de este proceso de revisión, la Compañía requiere estimar el valor económico de los siguientes activos estratégicos:

- Participación del 40% en OnNet Chile vía patrimonio y SHL, originada en la transacción con KKR de 2021 para el desarrollo del negocio mayorista de fibra óptica.
- Participación del 0,06% en Telefónica Brasil S.A. (Vivo), correspondiente a una participación minoritaria histórica del grupo.

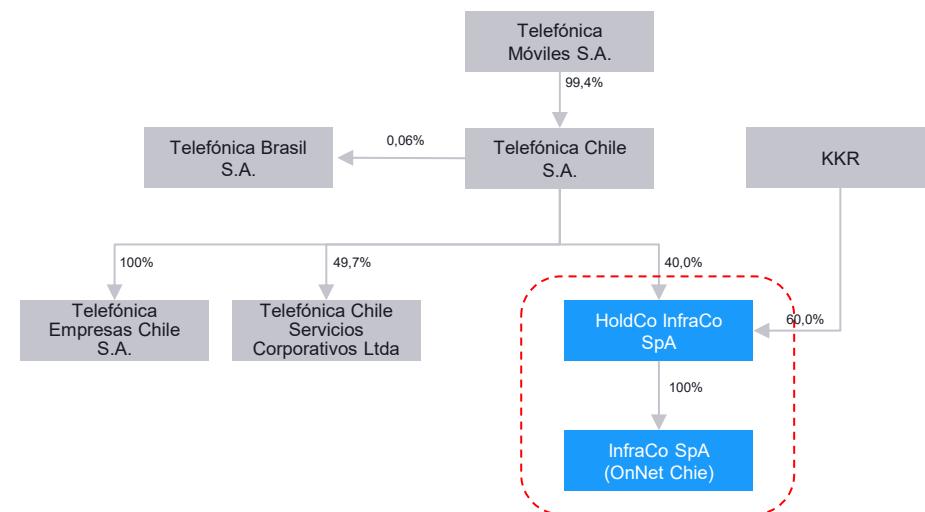
Marco regulatorio

La eventual enajenación de las participaciones e instrumentos financieros que Telefónica Chile mantiene en OnNet Fibra (Chile), en Telefónica Brasil y en la matriz de OnNet Chile, constituye una operación con partes relacionadas conforme a lo dispuesto en el artículo 147 de la Ley N° 18.046 sobre Sociedades Anónimas. Dicha norma regula las transacciones entre entidades de un mismo grupo empresarial, exigiendo que se ejecuten en condiciones de mercado y en términos equitativos, con el fin de resguardar los intereses de los accionistas.

El artículo 147 establece que una sociedad anónima abierta solo puede celebrar operaciones con partes relacionadas cuando contribuyan al interés social y se ajusten a los precios, términos y condiciones prevalentes en el mercado. Asimismo, si la operación requiere la aprobación de una junta extraordinaria de accionistas, el directorio deberá designar un evaluador independiente para informar respecto de las condiciones de la operación, sus efectos y su impacto potencial para la sociedad. En caso de discrepancia, los directores no involucrados o el comité de directores pueden nombrar un evaluador independiente adicional.

Adicionalmente, la Comisión para el Mercado Financiero mantiene la facultad de supervisar que estas operaciones se desarrollen con transparencia y respetando la normativa vigente, especialmente en transacciones relevantes dentro de un mismo grupo empresarial. En este contexto, la valorización solicitada forma parte del proceso requerido para dar cumplimiento al artículo 147 y proporcionar a los accionistas información suficiente para evaluar la operación.

Perímetro de la Transacción



3

Contexto macroeconómico

Entorno macroeconómico a la Fecha de Valorización

Características principales



~20 millones
de habitantes
Séptimo país con mayor
población en América Latina

PIB ~352
2025 (e) miles de millones USD – Oxford Economics

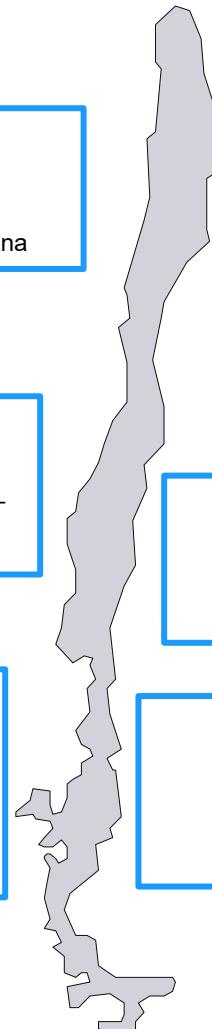
Índice de precios
al consumidor (IPC)
4,10%
(junio 2024 –
junio 2025)



34
Tratados de Libre
Comercio

-6.300
millones USD en la cuenta corriente
esperada para el año 2025

1er lugar
Índice de Competitividad IMD para
América Latina



Aspectos principales

- Chile ha avanzado hacia una disminución de la inflación, con un rápido descenso desde los niveles máximos registrados en 2022. Sin embargo, se ha mantenido en niveles superiores a la meta inflacionaria de un 3,0%.
- Respecto a la Tasa de Política Monetaria (TPM), se ha logrado efectuar una disminución de esta a 5,00%, lo cual representa una baja acumulada de 75 puntos base desde junio del año pasado.
- Para este año, se espera un crecimiento en el PIB real entre 2,00% y 2,75%. La proyección es levemente superior a lo proyectado en el IPoM de marzo, lo que se explica por el mejor desempeño que presentó la economía chilena a inicios de año.

Resumen proyecciones (promedio anual)	2024	2025 (e)	2026 (e)	2027 (e)
PIB (%)	2,60	2,00 - 2,75	1,50 - 2,50	1,50 - 2,50
Cuenta corriente (% del PIB)	-1,50	-1,80	-1,80	-2,00
Inflación total (promedio anual, %)	3,90	4,30	3,10	3,00
Inflación subyacente (p.anual, %)	3,80	3,50	3,10	3,00
Crecimiento mundial (%)	3,40	2,60	2,60	3,10
Precio del cobre (US\$ cent/lb)	415	430	430	430

(e) Proyección.

Fuentes: Banco Central de Chile, Banco Mundial, Fondo Monetario Internacional, Instituto Nacional de Estadísticas, InvestChile, Oxford Economics.

Entorno macroeconómico a la Fecha de Valorización

Características principales



3,40% 2024 (e)

Crecimiento económico mundial: Se presenta una mayor incertidumbre en el escenario internacional, producto de las nuevas implementaciones arancelarias por parte de Estados Unidos. En el caso de China, las proyecciones de crecimiento se han moderado, dado la debilidad en su sector inmobiliario, lo cual se compensa en parte con planes de estímulo fiscal. En América Latina, las perspectivas se han debilitado, en especial para México, dado su relación comercial con Estados Unidos.



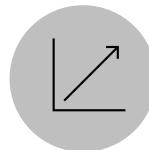
1,9% 2024 (e)

Crecimiento económico LatAm (excl. Chile): En América Latina se ha presentado una desaceleración del crecimiento y la disminución de los niveles inflacionarios de algunas economías se han ralentizado los últimos meses. Pese a esto, países como Colombia, México y Perú han presentado políticas monetarias contractivas, en un contexto de incertidumbre internacional producto de las alzas arancelarias.



2,60% 2024

Crecimiento economía chilena: Se observó un aumento en las expectativas de crecimiento en 2025 para el país, lo anterior dado el mejor desempeño de la actividad en el primer trimestre del año. Junto con ello, Chile ha presentado una tendencia leve al alza en la demanda interna y se espera un desempeño más favorable para el país producto de mejores perspectivas de proyectos mineros y energéticos en los próximos años.



1er

Ranking en inversión Chile: Según el Global Opportunity Index 2025 publicado por el Milken Institute, Chile fue clasificado como el primer país de Latinoamérica y 40 del mundo. Además, en Latinoamérica obtuvo el primer lugar en el Good Country Index que mide las contribuciones al bien común del planeta en áreas como cambio climático, prosperidad, cultura, ciencias entre otros.



5,00%

Tasa de política monetaria Banco Central: La tasa de política monetaria contractiva sostenida durante los últimos períodos ha impactado significativamente en la reducción de los niveles de inflación, lo cual ha permitido que el BCh mantenga la TPM en un nivel de 5,00%.



3,90% 2024

Inflación: Durante 2024, se generó un alza promedio sostenida en los precios de 3,90%. Dada la contingencia, el Banco Central de Chile presentó una Política Monetaria Contractiva, la cual ha impactado en una reducción en la inflación, con el objetivo de alcanzar la meta inflacionaria del país. Pese a que para 2025 se prevé un alza inflacionaria, se espera que los niveles alcancen un 3,00% anual en 2026 y se mantenga en torno a ese valor en la proyección de largo plazo.

(e) *Estimación.*

Aspectos principales

El escenario internacional ha evolucionado a uno con mayores niveles de incertidumbre producto de las medidas arancelarias implementadas por Estados Unidos y los riesgos geopolíticos del contexto actual. Para el caso de Chile, las proyecciones de crecimiento han aumentado respecto al IPoM pasado, según se mencionó anteriormente, este ha sido impulsado principalmente por un mejor desempeño en el primer trimestre de 2025. A continuación, se detallan ciertos puntos claves establecidos en el Informe de Política de Monetaria a Junio 2025 (IPoM):

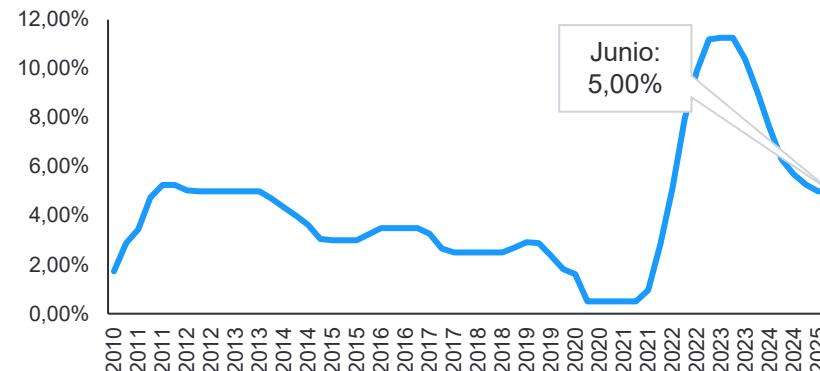
- El contexto de incertidumbre internacional ha generado un impacto negativo en las economías del mundo, especialmente en Estados Unidos, en el cual se espera menores grados de consumo e inversión en los próximos trimestres.
- En términos de precios del petróleo, se espera una reducción de este, como consecuencia de menores expectativas de crecimiento mundial y anuncios de aumento en su producción.
- En el caso del cobre, se estiman proyecciones de precios promedio de US\$4,30 por libra para los años 2025, 2026 y 2027.

Entorno macroeconómico a la Fecha de Valorización

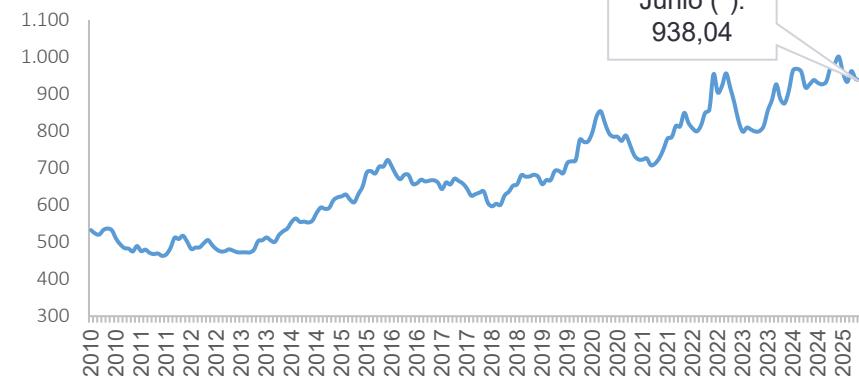
Características principales

A continuación, se presentan gráficos sobre ciertas variables macroeconómicas relevantes:

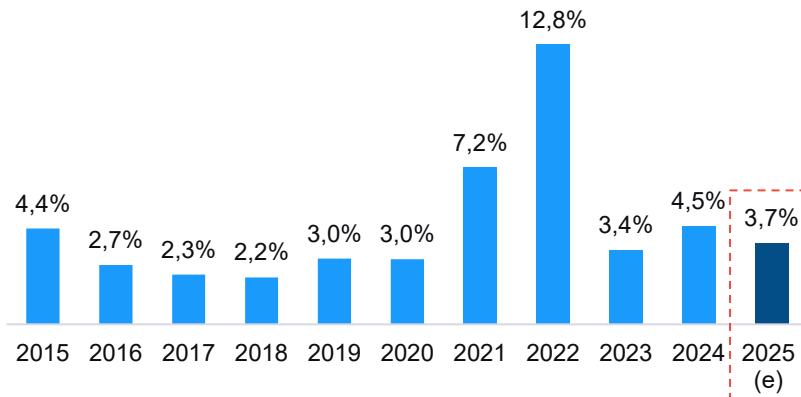
Tasa de política monetaria (TPM) [%]



Tipo de cambio observado (pesos por dólar)



Variación Índice de Precios al Consumidor [actualizado a junio]



Clasificación de riesgo crediticio

Agencia	Calificación	Perspectiva
Moody's	A2	Estable
Standard & Poor's	A	Estable
FitchRatings	A-	Estable

Fuentes: Banco Central de Chile, Banco Mundial, Fondo Monetario Internacional, Instituto Nacional de Estadísticas, InvestChile, Oxford Economics.

(*) Corresponde al tipo de cambio promedio del mes.

4

Descripción de Industria y Compañías

Descripción de la industria¹

La industria de la fibra óptica en Chile se ha consolidado dentro de Latinoamérica. A diciembre de 2024, el internet fijo creció un 3,7% en los últimos 12 meses. Las principales tecnologías utilizadas son Fibra Óptica (72,4%), HFC (24,5%) y otras inalámbricas (2,6%). Este crecimiento ha sido impulsado por la adopción de tecnología FTTH (Fiber To The Home) y por modelos de redes abiertas mayoristas. Actualmente, cuatro operadores (Movistar, Claro-VTR, Mundo y Entel) concentran el 89,9% del tráfico fijo total.

Chile se destaca por su velocidad promedio de internet en la región, resultado de inversiones en infraestructura y de la competencia entre distintos actores.

El mercado se divide en dos segmentos principales: (i) operadores que venden directamente al cliente final (minoristas), y (ii) operadores que proveen infraestructura para que otros la utilicen (mayoristas). Esta estructura ha contribuido a mejorar la conectividad y reducir la brecha digital.

En el segmento mayorista, OnNet Fibra es el principal operador. Se estableció en 2021 tras la compra del 60% de la red de Telefónica por el fondo KKR, y opera una red neutra en el país. Actualmente, cuenta con más de 1,7 millones de hogares conectados, ofreciendo su infraestructura a operadores como Movistar, Entel, Claro-VTR y DirecTV.

Otro competidor relevante es Holdco Networks, surgido del negocio de transporte de Mundo Telecomunicaciones y respaldado por el fondo Digital Bridge. Holdco ofrece redes abiertas y transporte de alta capacidad, con una cobertura que supera los 85.000 kilómetros de fibra y con planes de expansión regional. También existen actores emergentes como EquiFiber y ATP, que compiten en nichos específicos con infraestructura propia.

En el segmento minorista, algunos operadores mantienen redes propias y no dependen exclusivamente de infraestructura mayorista. GTD opera una red de fibra óptica propia con presencia en distintos mercados a nivel nacional. WOM ha realizado inversiones en fibra propia, aunque complementa su cobertura mediante acuerdos mayoristas. Claro-VTR y Entel han adoptado una estrategia mixta, conservando parte de su infraestructura y utilizando redes neutras.



¹Fuentes: Ministerio de transporte y telecomunicaciones

Descripción de las compañías

OnNet Chile

OnNet Fibra Chile fue constituida en julio de 2021 tras la adquisición del 60% de la red de fibra óptica de Telefónica Chile por parte del fondo KKR, mientras que Telefónica mantuvo el 40% restante. La compañía opera a través de InfraCo SpA, entidad que funciona comercialmente bajo la marca OnNet Fibra, y opera una red mayorista de fibra óptica en Chile bajo un modelo abierto y neutral, lo que permite que distintos operadores utilicen su infraestructura para ofrecer servicios a clientes finales. Bajo este modelo, empresas como Movistar, Entel, ClaroVTR y DirecTV pueden acceder a la red sin que OnNet comercialice servicios directamente al consumidor final. Su infraestructura se basa en tecnología FTTH (Fiber to the Home) con estándar GPON.

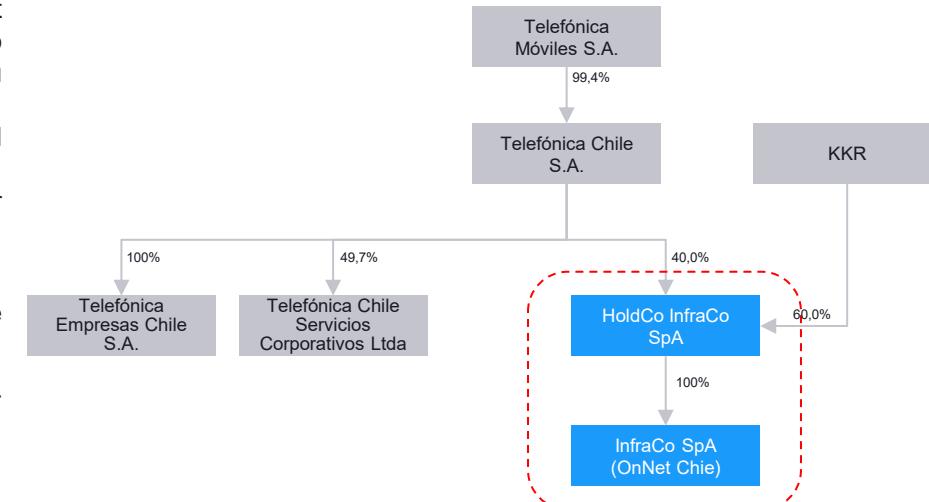
El Grupo no presta directamente servicios minoristas de telecomunicaciones; su foco es el despliegue, operación y mantenimiento de infraestructura de fibra óptica y la provisión de soluciones mayoristas.

En términos de cobertura, OnNet Fibra alcanza aproximadamente 4,4 millones de hogares en 16 regiones del país, desde Arica hasta Porvenir, abarcando 181 comunas.

La estructura societaria se organiza a través de HoldCo InfraCo S.p.A., sociedad creada en 2021 en el marco del acuerdo entre Telefónica y KKR para el desarrollo de la red de fibra óptica en Chile. En esta estructura, Alameda ChileCo S.A., vehículo de inversión de KKR, posee el 60% de HoldCo, lo cual se compone por acciones preferentes y regulares, mientras que Telefónica Chile S.p.A. mantiene el 40% restante correspondiente exclusivamente a acciones regulares. A su vez, HoldCo InfraCo S.p.A. controla el 100% de InfraCo S.p.A., entidad operativa que funciona bajo la marca OnNet Fibra, encargada de la gestión, operación y expansión de la infraestructura de fibra óptica.

OnNet Fibra contribuye al desarrollo digital del país mediante una red neutral que facilita la competencia entre operadores y la ampliación de la conectividad nacional.

Malla Societaria



Descripción de las compañías

OnNet Chile

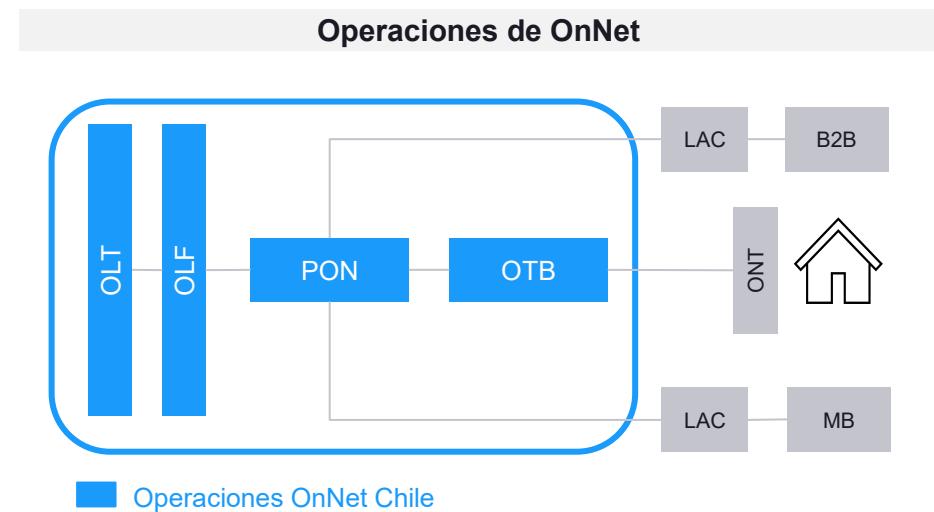
Modelo de negocio

Para comprender el funcionamiento de OnNet Chile, es necesario conocer los siguientes términos presentes en la figura:

- Optical Line Terminal (OLT): Equipo ubicado en la central del operador que gestiona la red óptica pasiva y envía la señal óptica hacia los usuarios.
- Optical Distribution Frame (ODF): Bastidor que organiza y conecta las fibras ópticas entre el equipo central y la red externa.
- Passive Optical Network (PON): Arquitectura de red que utiliza divisores ópticos sin componentes activos para distribuir la señal desde la central hasta los usuarios.
- Optical Terminal Box (OTB): Caja que protege y conecta las fibras ópticas en puntos de distribución y en instalaciones del cliente.
- Local Access Cable (LAC): Cable óptico que conecta la caja terminal con el equipo instalado en el domicilio del cliente.
- Optical Network Terminal (ONT): Equipo instalado en el hogar o empresa del cliente que convierte la señal óptica en señal eléctrica para uso en dispositivos internos.
- Business to Business (B2B): Modelo comercial mediante el cual el operador ofrece servicios de conectividad óptica a empresas, como enlaces dedicados y soluciones corporativas.
- Mobile Backhaul (MB): Segmento de la red que conecta estaciones base móviles con la red central a través de fibra óptica para soportar el tráfico móvil.

OnNet se enfoca en la infraestructura representada en color azul dentro del recuadro, correspondiente a los elementos centrales de la red óptica pasiva: OLT, ODF, PON y OTB, componentes que permiten gestionar y distribuir la señal óptica desde la central hasta los puntos de terminación.

Fuera del perímetro de OnNet, la red continúa mediante cables de acceso local (LAC) y los equipos instalados en el cliente final, como el ONT, que convierte la señal óptica en señal eléctrica para habilitar servicios de internet, voz y datos en hogares y empresas.



Descripción de las compañías

Telefónica Brasil S.A.¹

Telefónica Brasil S.A. es una sociedad anónima de capital abierto cuyo objeto social es la prestación de servicios de telecomunicaciones y el desarrollo de actividades necesarias o complementarias para la ejecución de dichos servicios, de acuerdo con las concesiones, autorizaciones y permisos otorgados.

La compañía presta servicios de valor agregado y soluciones relacionadas con: (i) centros de datos, incluyendo alojamiento y co-ubicación; (ii) almacenamiento, procesamiento y gestión de datos, información, textos, imágenes, videos, aplicaciones y sistemas de información; (iii) tecnología de la información; (iv) seguridad de la información y comunicación; y (v) sistemas de seguridad electrónica, además de licenciamiento y sublicenciamiento de software.

Las oficinas de la compañía están ubicadas en la Avenida Engenheiro Luis Carlos Berrini, nº 1376, en la ciudad y estado de São Paulo, Brasil. Telefónica Brasil es miembro del Grupo Telefónica, con sede en España y operaciones en diversos países de Europa y América Latina.

Telefónica S.A. (“Telefónica”), sociedad holding del Grupo, mantenía una participación directa e indirecta del 76,30% en Telefónica Brasil S.A. al 30 de Junio de 2025 (76,30% al 31 de diciembre de 2024), según Nota 23.a.

La compañía está registrada ante la Comisión de Valores Mobiliarios de Brasil (“CVM”), y sus acciones se negocian en la B3 S.A. – Brasil, Bolsa y Balcão (“B3”). Asimismo, está registrada ante la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (“SEC”) y sus American Depository Shares (“ADSs”) se negocian en la Bolsa de Nueva York (“NYSE”), respaldadas por acciones ordinarias.

Activos totales al 30 de Junio de 2025 (Millones de Reales Brasileños)

R\$126.475

Pasivos totales al 30 de Junio de 2025 (Millones de Reales Brasileños)

R\$58.336

Ingresos totales al 30 de Junio de 2025 (Millones de Reales Brasileños)

R\$14.645

¹ Reporte trimestral – 30 de Junio, 2025.

5

Metodología de valorización

Metodologías de valorización

Al valorizar el patrimonio de los accionistas en una compañía, se pueden emplear tres enfoques distintos para estimar el valor de mercado: (i) Enfoque de Ingresos, (ii) Enfoque de Mercado, y (iii) Enfoque de Costos. Si bien, cada uno de estos enfoques es considerado inicialmente en la valorización del patrimonio de los accionistas, la naturaleza y las características de la Compañía son los que finalmente indicarán cuál(es) enfoque(s) es (son) aplicable(s).

Enfoque de ingresos

El Enfoque de Ingresos se basa en el supuesto de que el valor de un negocio se determina según su habilidad de generar ingresos. Las metodologías ampliamente utilizadas bajo este enfoque son la metodología del Flujo de Caja Descontado ("DCF"), la cual calcula el valor de un negocio descontando sus flujos futuros, y la metodología de Dividendos Descontados ("DDM"), la cual calcula el valor del patrimonio de un negocio descontando los dividendos a pagar proyectados. La metodología DCF provee de un procedimiento directo e indirecto para calcular el valor del patrimonio. El procedimiento indirecto utiliza flujos de caja para calcular el Valor de la Empresa ("EV"), los cuales se descuentan a la tasa de Costo de Capital ("WACC"). El valor del patrimonio se calcula como la diferencia entre el valor de la empresa y el valor de mercado de la deuda neta. El procedimiento directo calcula el valor de mercado del patrimonio a través de los flujos de caja descontados, netos del costo de la deuda, usando el costo de capital del patrimonio, lo cual refleja tanto el riesgo operacional del negocio, como el riesgo financiero que emana de la estructura de financiamiento.

Enfoque de mercado

Se adoptan dos enfoques: Un enfoque corresponde a establecer los múltiplos de transacciones que involucran la adquisición de compañías, que puedan ser consideradas similares al negocio analizado. Se realizan ajustes a los múltiplos aplicados para compensar por diferencias entre los negocios razonablemente similares y el negocio analizado. El segundo enfoque corresponde a calcular los múltiplos de ganancias que los inversionistas están pagando por participaciones minoritarias en el mercado abierto.

La distinción clave entre los dos enfoques es que los precios pagados por la adquisición de la compañía (y por lo tanto, sus múltiplos) generalmente incluyen un premio por control, y representan una combinación de varios factores involucrados en una transacción particular, tales como factores económicos, el número de compradores que compiten por un negocio, el atractivo estratégico de un negocio, beneficios de racionalización y sinergia disponible para los compradores, el marco estructural y regulatorio del momento, y las condiciones generales de la inversión y del mercado de acciones.

Enfoque de costos

El Método de Activos Netos Ajustados representa una metodología empleada en el Enfoque de Costos. En este método, se realiza un análisis de valorización de los activos fijos, financieros u otros, de una empresa. El valor agregado obtenido para estos activos es luego neteado con respecto al valor estimado de todas las deudas existentes y potenciales, resultando en una indicación del valor del patrimonio de los accionistas. Un negocio que opera en un "going concern basis" típicamente vale más que el valor justo de mercado de sus activos subyacentes, debido a varios factores:

Los activos valorizados independientemente podrían no reflejar el valor económico que los flujos de caja futuros esperados podrían generar. Este enfoque puede que no refleje totalmente las sinergias entre los activos, sino más bien sus valores independientes.

Los activos intangibles inherentes al negocio, tales como reputación, administración superior, procedimientos o sistemas propietarios, u oportunidades superiores de crecimiento, son muy difíciles de medir independientemente de los flujos de caja que generan.

Selección de metodología de Valorización

Para efectos de la valorización de los activos, se consideraron los siguientes enfoques, específicamente las metodologías que se detallan a continuación:

OnNet Chile & SHLs

Enfoque de ingresos

DCF
100,0%

Enfoque de Ingresos

Metodología de Flujos de Caja Descontados (“DCF”).

La metodología DCF se basa en la capacidad de OnNet Chile para generar ganancias futuras. Por ello, se utilizaron las proyecciones de ingresos, costos y gastos provenientes de información entregada por la Administración, información pública y análisis internos de EY Chile. Estas proyecciones reflejan los hechos financieros y operacionales de OnNet Chile.

Option Pricing Method (OPM)

La valorización se realizó mediante el Option Pricing Method (OPM), el cual permite estimar el valor de cada clase de acciones considerando las distintas reglas de distribución de flujos de caja establecidas en el pacto de accionistas. La metodología simula múltiples escenarios de desempeño del negocio y, en cada uno, distribuye los flujos de caja conforme al orden de prelación contractual entre acciones preferentes y ordinarias. Dado que las acciones preferentes cuentan con prioridad de pago y protecciones económicas adicionales respecto de las ordinarias, ambas presentan perfiles de riesgo y retorno distintos, lo que se traduce naturalmente en valores unitarios diferenciados.

Telefónica Vivo

Enfoque de mercado

Precio de cotización en bolsa de valores
100,0%

Enfoque de Mercado

Precio de cotización en bolsa de valores

La participación societaria se ha estimado a valor de mercado dado que se trata de una inversión transada activamente en bolsa, con un mercado líquido y transparente que determina su precio mediante oferta y demanda. Cuando existe un mercado activo con precios cotizados, estos representan la mejor evidencia del valor razonable de un activo financiero.

Finalmente, la estimación se ha realizado considerando el valor de mercado al cierre de la semana anterior a la fecha de emisión del presente informe.

6

Valorización de OnNet Chile y SHLs

Valorización de OnNet Chile y SHLs

Método DCF

Para la valorización de los activos de la Compañía hemos utilizado el Enfoque de Ingresos. Las proyecciones están basadas en información proporcionada por la Administración e información pública. El periodo explícito de proyección considerado se extiende hasta el 31 de diciembre 2039 y una perpetuidad.

En las siguientes secciones se proporcionan los principales supuestos utilizados en el análisis realizado.

Supuestos Generales

- **Fecha de Valorización:** El valor estimado para OnNet Chile es válido al 30 de Junio del 2025, siendo esta la Fecha de Valorización.
- **Horizonte de proyección:** Se ha utilizado la proyección definida en el plan de negocios de la Administración, la cual extiende los flujos hasta diciembre de 2039.
- **Moneda y Término:** La proyección se realizó en Billones de Pesos Chilenos ("CLP Bn")
- **Tasa de Descuento:** Se consideró un costo del patrimonio de 11,1% en Pesos Chilenos y términos nominales.
- **Tasa de Perpetuidad:** Se utilizó una perpetuidad basada en el EBITDA normalizado del último año proyectado.

Metodología OPM y Valorización Estocástica

Introducción a la metodología OPM

La valorización se realizó utilizando la metodología Option Pricing Model (OPM), conforme a lo descrito en el documento técnico “First ED: Valuation of Contingent Consideration”. Este enfoque resulta apropiado para estructuras en las que los derechos económicos de distintos instrumentos dependen del valor futuro del negocio y de la prelación contractual entre ellos.

Bajo esta metodología, el valor del patrimonio se proyecta mediante simulaciones estocásticas neutrales al riesgo y, a cada una de estas, se aplica la secuencia de pagos establecida en los contratos, lo que permite asignar valor económico a cada instrumento según su prioridad.

Proyección neutral al riesgo

El flujo de caja del accionista se descuenta primero al costo del patrimonio, eliminando el riesgo propio del negocio y obteniendo un valor presente neutral en términos de riesgo. Para modelar su evolución futura en un marco compatible con la metodología OPM, este flujo descontado debe transformarse nuevamente en un valor futuro, pero bajo un enfoque estrictamente neutral al riesgo, en el cual las variaciones provienen únicamente de dos factores: (i) la tasa libre de riesgo, (ii) la volatilidad del activo subyacente y (iii) shocks aleatorios que generan las distintas simulaciones, los cuales siguen una distribución lognormal consistente con dichos supuestos.

Volatilidad y curva libre de riesgo

La volatilidad se estimó a partir del comportamiento histórico de los precios de empresas comparables, obteniendo una medida anualizada representativa de la variabilidad esperada del patrimonio.

La curva libre de riesgo se construyó utilizando bonos del Tesoro de Estados Unidos ajustados por inflación, complementados con el riesgo país de Chile (EMBI), reflejando así la perspectiva de un inversionista local.

Aplicación del waterfall bajo simulaciones estocásticas

Para cada simulación se determinan:

- Dividendos preferentes
- Dividendos ordinarios
- Pagos del shareholder loan preferente
- Pagos de los tres shareholder loans ordinarios

Una vez obtenido cada flujo de caja simulado, este se descuenta a la tasa libre de riesgo correspondiente, dado que el modelo opera en un marco neutral al riesgo.

Valorización por instrumento y asignación del patrimonio

Tras completar 10.000 simulaciones, se obtiene para cada instrumento un valor económico promedio.

Los valores promedio se convierten en ponderaciones relativas, las cuales se aplican posteriormente al valor total del patrimonio previamente determinado (CLP 765 bn). Este procedimiento permite asignar a cada instrumento un valor económico específico, de manera proporcional a su contribución dentro de la estructura contractual.

Finalmente, el valor del patrimonio preferente y ordinario se divide por el número total de acciones preferentes y ordinarias, respectivamente, obteniéndose así un valor por acción. Sobre la base del valor por acción ordinaria, se estima el patrimonio atribuible a Telefónica mediante su multiplicación por su número de acciones.

Análisis de consistencia – Tasas de descuento implícitas

Como validación adicional de los resultados obtenidos mediante la metodología OPM, se calculó la tasa de descuento implícita de cada instrumento a partir del valor presente de sus flujos de caja proyectados.

De este ejercicio se obtiene una tasa implícita aproximada de 10,1% para el patrimonio preferente y de 12,1% para el patrimonio ordinario, en comparación con un costo del patrimonio estimado de 11,1%.

En consecuencia, el patrimonio preferente presenta una tasa implícita cercana a 1,0% por debajo del costo del patrimonio, mientras que el patrimonio ordinario presenta una tasa implícita cercana a 1,0% por sobre dicho costo del patrimonio, reflejando distintos niveles de riesgo económico entre ambos instrumentos.

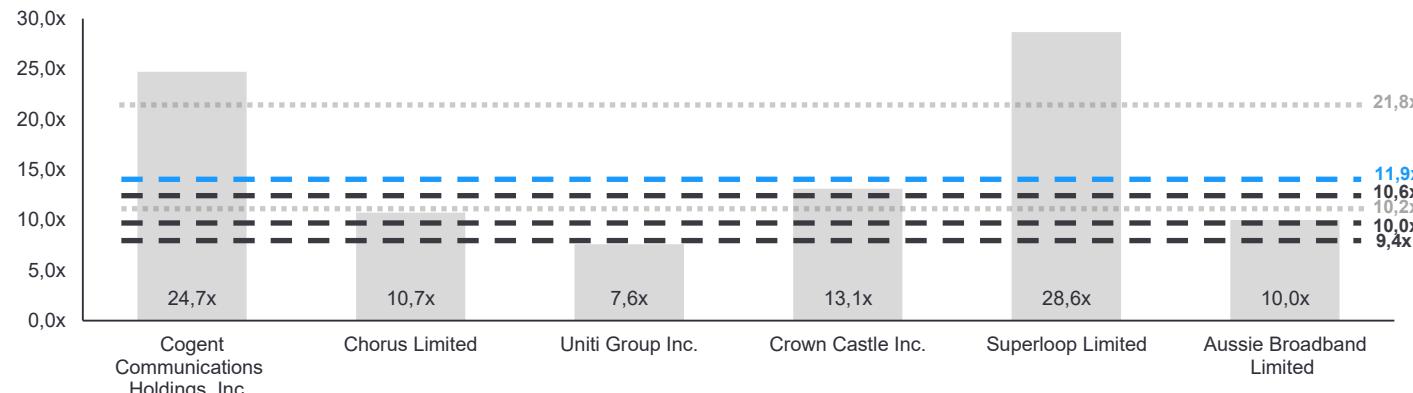
Enfoque de Mercado – Múltiplos de compañías comparables en la industria

A continuación se presentan los múltiplos EV/EBITDA y EV/Ventas de OnNet Chile a la Fecha de Valorización, comparados con un conjunto de compañías comparables. El análisis de múltiplos se presenta exclusivamente como un ejercicio de contraste y razonabilidad (cross-check) respecto de los resultados obtenidos a partir de la metodología principal de valorización, no constituyendo una metodología primaria ni una opinión independiente de valorización.

En el caso de OnNet Chile, los múltiplos presentados son de carácter prospectivo, dado que se calculan sobre la base de la valorización del negocio, entendida como el valor presente de los flujos de caja futuros, en un período representativo de un año normalizado. Para OnNet Chile, dicho período corresponde a los últimos años del período explícito de proyección, en los cuales no se considera la incorporación de nuevos clientes ni la existencia de crecimientos extraordinarios.

Bajo esta definición, el múltiplo prospectivo EV/EBITDA de OnNet Chile asciende a 10,0x, mientras que el múltiplo EV/Ventas alcanza 5,8x.

EV/EBITDA Comparables



El Percentil 75 de las comparables es 21,8x.

La mediana de las comparables es 11,9x.

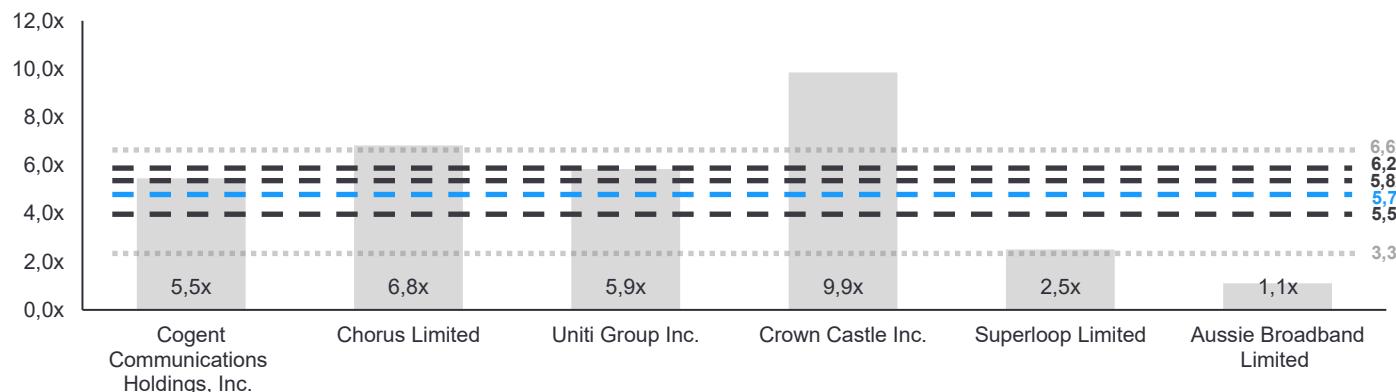
El múltiplo (Máximo) EV/EBITDA de OnNet Chile es 10,6x.

El Percentil 25 de las comparables es 10,2x.

El múltiplo EV/EBITDA de OnNet Chile es 10,0x.

El múltiplo (Mínimo) EV/EBITDA de OnNet Chile es 9,4x.

EV/Ventas



El Percentil 75 de las comparables es 6,6x.

El múltiplo (Máximo) EV/Ventas de OnNet Chile es 6,2x.

El múltiplo EV/Ventas de OnNet Chile es 5,8x.

La mediana de las comparables es 5,7x.

El múltiplo (Mínimo) EV/Ventas de OnNet Chile es 5,5x.

El Percentil 25 de las comparables es 3,3x.

Fuente: Capital IQ.

7

Participación accionaria en Telefónica Brasil

Valorización participación Societaria en Telefónica Brasil - Vivo

En 2003 se funda la marca Vivo como resultado de una alianza entre Telefónica y Portugal Telecom para el desarrollo de servicios de telefonía móvil en Brasil. Actualmente, Telefónica Chile mantiene una participación del 0,06% en Telefónica Brasil, reflejando su vinculación con una de las operadoras de telecomunicaciones móviles de la región.

Telefónica Brasil, que opera bajo la marca Vivo, transa en la Bolsa de Valores de São Paulo (B3) bajo el ticker VIVT3 y forma parte del índice Ibovespa, el indicador del mercado accionario brasileño. Esta condición da cuenta de la existencia de un mercado activo y líquido, lo que permite que su valorización se realice a precios de mercado observables, los cuales se determinan mediante la interacción de oferta y demanda entre múltiples participantes del mercado.

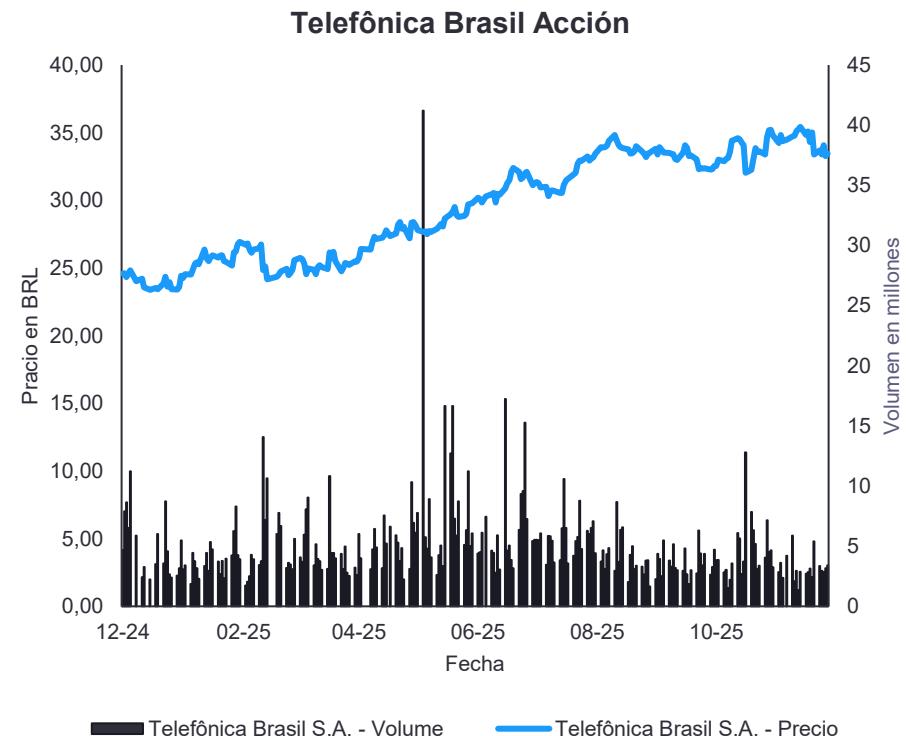
La valorización contenida en la presente OPR tiene por objeto reflejar el valor razonable de la participación societaria a la fecha de emisión del informe (21 de enero de 2026). En este contexto, se ha considerado el precio de mercado correspondiente al cierre de la semana inmediatamente anterior a la fecha de emisión del informe, en la medida que, tratándose de instrumentos financieros transados en mercados activos, los precios cotizados constituyen información directamente observable, reflejando de manera adecuada las condiciones de oferta y demanda entre participantes del mercado.

Telefónica Vivo		Unidad	Totales
Acciones en Circulación ^a	#	3.204.964.652	
Posesión de Telefónica Chile ^b	#	1.872.960	
Precio Acción al 16/01/26 ^c	Reales	32,47	

a) Corresponden al número de acciones en circulación informado en los estados financieros de Telefónica Brasil al 30 de septiembre de 2025.

b) Corresponden al número de acciones mantenidas por Telefónica Chile en Telefónica Brasil al 30 de septiembre de 2025, de acuerdo con la información contenida en los estados financieros de la compañía.

c) Corresponden al precio de cierre de la acción observado el 16 de enero de 2026, obtenido desde Capital IQ.



8

Tasa de interés de Línea de crédito

Línea de crédito entre Telefónica Chile S.A. y Telefónica Móviles Chile S.A.

Estructura y principales condiciones de la línea de crédito

En el marco de la operación analizada, Telefónica Chile S.A. otorgará una línea de crédito a Telefónica Móviles Chile S.A., el cual ha sido estructurado bajo condiciones de mercado, con el objetivo de gestionar eficientemente la liquidez. Las principales condiciones consideran:

- Tasa de interés: equivalente a ICP¹ + 4,2% anual.
- Moneda: CLP
- Monto máximo: USD350.000.000 o su equivalente en pesos.
- Plazo y modalidad: Con un período de disponibilidad que no excederá los 36 meses desde su suscripción.
- Naturaleza: Con posibilidad de prepago.
- Estructura de pago: Bullet (amortización de principal a vencimiento) con pago de intereses semestral.

Análisis de condiciones de mercado

Con el fin de evaluar la razonabilidad de las condiciones financieras de la línea de crédito, se realizó una búsqueda y análisis de tasas de bonos corporativos emitidos en el mercado, con características comparables en términos de:

- Perfil crediticio de los emisores (Rating crediticio BB)
- Plazo y naturaleza del financiamiento
- Moneda e indexación

El análisis de estas referencias de mercado permitió contrastar la tasa pactada en la línea de crédito entre relacionados, concluyendo que la tasa de interés ICP + 4,2% se encuentra dentro de rangos observados, por lo que la línea de crédito se considera estructurada en condiciones de mercado.

¹índice de cámara promedio

9

Beneficios y riesgos de la transacción

Beneficios y riesgos de la transacción

En el contexto de la operación analizada, y considerando su carácter de operación entre partes relacionadas, se ha evaluado el impacto de la transacción sobre la sociedad y sobre los accionistas de Telefónica Chile S.A., identificando tanto los principales beneficios económicos como los riesgos asociados. En este sentido, se identifican y destacan los siguientes elementos clave:

1. Valorización a valor de mercado

El valor de la transacción se ha determinado sobre la base de una valorización a valor de mercado, utilizando metodologías ampliamente aceptadas y utilizadas por el mercado financiero, tales como enfoques de flujos de caja descontados, análisis de múltiplos comparables y otras técnicas consistentes con estándares internacionales de valorización.

Estas metodologías permiten estimar de manera razonable el valor económico del activo, mitigando el riesgo de transferencias de valor entre partes relacionadas y que el precio acordado refleje condiciones equivalentes a las que se obtendrían en una transacción realizada con terceros independientes.

2. Desapalancamiento financiero y reducción de gastos por interés

Los recursos obtenidos por Telefónica Chile S.A. provenientes de la venta de las acciones de OnNet Chile, de los SHL y de la participación accionaria en Vivo serán destinados principalmente a reducir el nivel de endeudamiento financiero de la Compañía.

Este proceso de desapalancamiento permitirá una disminución de los gastos financieros por concepto de intereses, lo que se traduce en una mejora directa del resultado financiero y, en consecuencia, en una mayor utilidad futura para la sociedad. Desde la perspectiva de los accionistas, este efecto contribuye a fortalecer la posición financiera de la Compañía.

3. Mejora en la capacidad de distribuciones extraordinarias

La reducción del apalancamiento y la mejora en los resultados financieros esperados fortalecen la capacidad de Telefónica Chile S.A. para generar flujos de caja disponibles en el corto plazo. En particular, una vez efectuado el pago de los pasivos financieros de la Compañía, la transacción permitiría evaluar la materialización de distribuciones extraordinarias a los accionistas.

Dichas distribuciones podrían realizarse, sujeto al desempeño operacional de la Compañía y a las decisiones de los órganos societarios correspondientes, ya sea mediante la distribución de dividendos extraordinarios o a través de una disminución de capital, complementando con eventuales dividendos ordinarios que pudieran aprobarse conforme a la normativa aplicable.

4. Otorgamiento de línea de crédito en condiciones de mercado

Telefónica Chile S.A. otorgará una línea de crédito a Telefónica Móviles Chile S.A., bajo condiciones de mercado, la cual devengará una tasa de interés anual equivalente a ICP¹ + 4,2%.

La línea de crédito contempla un período de disponibilidad que no excederá los 36 meses desde su suscripción, e incorpora la posibilidad de prepago.

Desde la perspectiva de Telefónica Chile S.A., esta estructura permite obtener un retorno financiero por los excedentes de liquidez.

Conclusión

La transacción se ha estructurado bajo condiciones de mercado y no genera perjuicio para los accionistas.

El precio ha sido determinado a partir de una valorización a valor de mercado, utilizando metodologías ampliamente aceptadas, lo que mitiga el riesgo de transferencias de valor entre partes relacionadas.

Los recursos obtenidos se destinarán al desapalancamiento financiero de Telefónica Chile S.A., fortaleciendo su posición financiera y su capacidad futura de distribución de dividendos, mientras que la Línea de Crédito entre relacionados se otorga en condiciones de mercado.

¹índice de cámara promedio

10

Resultados de valorización

Resultados Valorización – OnNet Chile (Patrimonio)

Recomendación de valor

De acuerdo con los antecedentes disponibles y la información provista por la Administración a la Fecha de Valorización, así como las estimaciones y metodologías aplicadas por EY Chile en base a dicha información, la estimación del rango del valor de mercado del patrimonio de OnNet Chile al 30 de Junio de 2025 se presenta a continuación:

Moneda: CLP Bn	Mínimo	Esperado	Máximo
VP del FCF del accionista	659	742	845
+ Exceso de caja	5	5	5
+ Otros activos y pasivos no operacionales ^a	18	18	18
Patrimonio & SHLs ^b	682	765	868
 Patrimonio OnNet	439	493	559
SHLs	243	272	309

Para obtener el rango del valor, hemos llevado a cabo un análisis de sensibilidad sobre la tasa de descuento de mercado aplicado en el escenario esperado, considerando un rango de +/- 1,0%.

Nuestra valoración se basó en la información y los datos financieros proporcionados por la Administración y está sujeta a las Limitaciones adjuntas.

Resultados de valorización – Patrimonio Telefónica

La distribución de valor se obtiene a partir del patrimonio estimado bajo el enfoque de flujo de caja del accionista, aplicando un esquema de ponderación derivado de un enfoque Option Pricing Method ("OPM"). Los detalles de esta metodología se presentan en una sección posterior del informe.

Moneda: CLP Bn	Mínimo	Esperado	Máximo
Patrimonio Preferente	267	300	340
Patrimonio Regular	172	193	219
Patrimonio OnNet	439	493	559
Nº de Acciones Regulares	563.469	563.469	563.469
Valor por Acción Regular (CLP) ^c	305.982	343.405	389.428
Nº de Acciones Telefónica	465.388	465.388	465.388
Patrimonio Telefónica ^d	142	160	181

Sobre nuestra recomendación

Nuestro análisis de valoración y estimación del valor se basó en información histórica, prospectiva y datos financieros proporcionados por la Administración.

No investigamos ni verificamos de forma independiente los datos proporcionados y no expresamos una recomendación ni ofrecemos ninguna forma de garantía con respecto a su precisión o integridad.

Entendemos que cualquier información financiera prospectiva proporcionada está basada en las expectativas competitivas y económicas que pueden afectar las operaciones futuras de OnNet Chile y que la Administración ha aplicado de manera consistente supuestos claves durante el período de estimación y no ha omitido ningún factor que pueda ser relevante. Además, la Administración comprende que dichas omisiones o incorrecciones pueden afectar significativamente nuestro análisis de valoración.

- a) Corresponden principalmente a depósitos a plazo e instrumentos de cobertura.
- b) El valor asociado al Patrimonio corresponde al valor de las acciones preferentes y ordinarias, así como a los préstamos otorgados por los accionistas (Shareholder Loans).
- c) El valor por acción regular se calcula dividiendo el patrimonio regular estimado entre el número total de acciones correspondientes.
- d) El patrimonio atribuible a Telefónica se calcula multiplicando el valor por acción regular por el número de acciones que mantiene Telefónica a la Fecha de Valorización.

Resultados Valorización – OnNet Chile (Préstamos entre relacionadas)

Recomendación de valor

De acuerdo con los antecedentes disponibles y la información provista por la Administración a la Fecha de Valorización, así como las estimaciones y metodologías aplicadas por EY Chile en base a dicha información, la estimación del rango del valor de mercado del patrimonio de OnNet Chile al 30 de Junio de 2025 se presenta a continuación:

Moneda: CLP Bn	Mínimo	Esperado	Máximo
VP del FCF del accionista	659	742	845
+ Exceso de caja	5	5	5
+ Otros activos y pasivos no operacionales ^a	18	18	18
Patrimonio & SHLs ^b	682	765	868
 Patrimonio OnNet	439	493	559
SHLs	243	272	309

Para obtener el rango del valor, hemos llevado a cabo un análisis de sensibilidad sobre la tasa de descuento de mercado aplicado en el escenario esperado, considerando un rango de +/- 1,0%.

Nuestra valoración se basó en la información y los datos financieros proporcionados por la Administración y está sujeta a las Limitaciones adjuntas.

Resultados de valorización - SHLs

La distribución de valor se obtiene a partir de los resultados estimados bajo el enfoque de flujo de caja del accionista, aplicando un esquema de ponderación derivado de un enfoque Option Pricing Method ("OPM"). Los detalles de esta metodología se presentan en una sección posterior del informe.

Moneda: CLP Bn	Mínimo	Esperado	Máximo
SHL Preferente	94	106	120
SHL Regular	148	166	189
SHLs	243	272	309
 SHL Telefónica Regular 2021	58	65	73
SHL Telefónica Regular 2023	42	47	54
SHLs Telefónica	100	112	127

Sobre nuestra recomendación

Nuestro análisis de valoración y estimación del valor se basó en información histórica, prospectiva y datos financieros proporcionados por la Administración.

No investigamos ni verificamos de forma independiente los datos proporcionados y no expresamos una recomendación ni ofrecemos ninguna forma de garantía con respecto a su precisión o integridad.

Entendemos que cualquier información financiera prospectiva proporcionada está basada en las expectativas competitivas y económicas que pueden afectar las operaciones futuras de OnNet Chile y que la Administración ha aplicado de manera consistente supuestos claves durante el período de estimación y no ha omitido ningún factor que pueda ser relevante. Además, la Administración comprende que dichas omisiones o incorrecciones pueden afectar significativamente nuestro análisis de valoración.

- a) Corresponden principalmente a depósitos a plazo e instrumentos de cobertura.
- b) El valor asociado al Patrimonio corresponde al valor de las acciones preferentes y ordinarias, así como a los préstamos otorgados por los accionistas (Shareholder Loans).

Resultados Valorización – Ajuste de valor Diciembre 2025

Ajuste de valor a Diciembre 2025

El valor estimado a diciembre de 2025 fue obtenido mediante una actualización temporal (roll-forward) del valor del patrimonio determinado al 30 de junio de 2025.

Moneda: CLP Bn	Mínimo	Esperado	Máximo
Patrimonio & SHLs ^a	719	806	915
Patrimonio OnNet	463	519	589
SHLs	256	287	326

Esta actualización reconoce exclusivamente el efecto de la rentabilidad esperada durante el período transcurrido, y asume que no existen cambios materiales en el plan de negocios, el desempeño operativo, las condiciones de mercado ni el perfil de riesgo de OnNet Chile. En consecuencia, esta actualización no incorpora posibles desviaciones entre resultados reales y proyectados ni cambios en el entorno macroeconómico o en la industria.

Dado lo anterior, esta actualización no debe interpretarse como una revalorización completa de OnNet Chile a diciembre de 2025.

Resultados de valorización – Patrimonio Telefónica

Moneda: CLP Bn	Mínimo	Esperado	Máximo
Patrimonio Preferente	281	316	358
Patrimonio Regular	182	204	231
Patrimonio OnNet	463	519	589
Nº de Acciones Regulares	563.469	563.469	563.469
Valor por Acción Regular (CLP) ^b	322.497	361.702	410.446
Nº de Acciones Telefónica	465.388	465.388	465.388
Patrimonio Telefónica ^c	150	168	191

Resultados de valorización – SHLs

Moneda: CLP Bn	Mínimo	Esperado	Máximo
SHL Preferente	99	112	127
SHL Regular	156	175	199
SHLs	256	287	326
SHL Telefónica Regular 2021	61	68	77
SHL Telefónica Regular 2023	44	50	57
SHLs Telefónica	105	118	134

- a) El valor asociado al Patrimonio corresponde al valor de las acciones preferentes y ordinarias, así como a los préstamos otorgados por los accionistas (Shareholder Loans).
- b) El valor por acción regular se calcula dividiendo el patrimonio regular estimado entre el número total de acciones correspondientes.
- c) El patrimonio atribuible a Telefónica se calcula multiplicando el valor por acción regular por el número de acciones que mantiene Telefónica a la Fecha de Valorización.

Resultados Valorización – Participación Societaria

Valorización de Participación Societaria en Vivo

La presente valorización corresponde a una participación societaria transada activamente en el mercado bursátil, por lo cual se ha aplicado una metodología de valor de mercado. Dado que la participación se transa en un mercado activo, líquido y transparente, los precios de cotización observables constituyen la principal referencia para la determinación del valor razonable, en la medida en que reflejan las condiciones de oferta y demanda entre participantes del mercado en una transacción ordenada.

En este contexto, la valorización contenida en el presente informe tiene por objeto reflejar el valor razonable de la participación societaria a la fecha de emisión del mismo. En consecuencia, se ha utilizado el precio de cierre de la semana anterior a la emisión del informe. Esta aproximación se basa en el uso de información observable de mercado y permite reflejar adecuadamente las condiciones de mercado existentes a la fecha de medición.

Resumen Valorización	Unidad	Totales
Acciones en Circulación ^a	#	3.204.964.652
Posesión de Telefónica Chile ^b	#	1.872.960
Precio Acción al 16/01/26 ^c	Reales	32,47
Valor Participación en Reales	Reales	60.815.011
BRL/CLP 16/01/26 ^d	CLP	164,98
Valor Participación en CLP	CLP	10.033.260.548

- a) Corresponden al número de acciones en circulación informado en los estados financieros de Telefónica Brasil al 30 de septiembre de 2025.
- b) Corresponden al número de acciones mantenidas por Telefónica Chile en Telefónica Brasil al 30 de septiembre de 2025, de acuerdo con la información contenida en los estados financieros de la compañía.
- c) Corresponden al precio de cierre de la acción observado el 16 de enero de 2026, obtenido desde Capital IQ.
- d) Corresponden al tipo de cambio observado publicado por el Banco Central al 16 de enero de 2026.

Resultados Valorización – Revisión de la tasa de interés de la línea de crédito

Revisión de la tasa de interés de la línea de crédito

En el marco de la operación analizada, se revisaron los principales términos y condiciones de la línea de crédito otorgada por Telefónica Chile S.A. a Telefónica Móviles Chile S.A. con el objetivo de evaluar su razonabilidad financiera y su alineamiento con condiciones de mercado.

La línea de crédito fue estructurada como un instrumento denominado en CLP, con un monto máximo de hasta USD 350 millones (o su equivalente en pesos), contemplando un período de disponibilidad de hasta 36 meses. La tasa de interés pactada corresponde a ICP¹ + 4,2% anual, con amortización bullet del principal y pago semestral de intereses.

Para efectos de contrastar la razonabilidad de dichas condiciones, se realizó un análisis de referencias de mercado, considerando emisiones de bonos corporativos con características comparables en términos de perfil crediticio (rating BB), plazo, naturaleza del financiamiento y moneda/indexación.

Sobre la base de este análisis, se concluye que la tasa de interés pactada y las principales condiciones contractuales de la línea de crédito se encuentran dentro de rangos observados en el mercado, por lo que el instrumento se considera estructurado bajo condiciones de mercado.

¹índice de cámara promedio

11

Limitaciones

Limitaciones

En virtud de nuestro Acuerdo de compromiso, estamos realizando las siguientes limitaciones:

1. Sujeto a las restantes limitaciones establecidas a continuación, no tenemos conocimiento de razón alguna que nos haga suponer que los hechos y datos contenidos en este Informe no son correctos.
2. Este Informe se basa en y se limita a nuestro conocimiento y experiencia en valuación y en otras cuestiones incluidas en dicho Informe. No hemos realizado auditoría alguna, ni revisión o recopilación de la información financiera histórica o proyectada incluida en este Informe. Del mismo modo, tampoco expresamos una opinión ni damos certeza con respecto a dicha información. Este informe no constituye un asesoramiento para inversiones ni un asesoramiento legal.
3. No investigamos el título de propiedad de la empresa o de los activos objeto del presente Informe. Nos hemos basado en manifestaciones del propietario de la empresa o activos y podemos asumir que (i) el título es válido y comercializable, (ii) la empresa y los activos están libres de embargos y gravámenes, (iii) cumplen con todas las leyes y reglamentaciones federales, estatales y locales (incluidas, a título enunciativo, aquellas relacionadas con el uso de la propiedad, el medio ambiente, la zonificación y otros requisitos similares) y (iv) que todas las licencias, certificados de ocupación, autorizaciones y permisos legislativos o administrativos emanados de autoridades federales, estatales o locales u organismos gubernamentales, entidades u organizaciones privadas requeridos para cualquier uso de la propiedad relacionado de cualquier modo con este Informe o con los servicios subyacentes, fueron obtenidos o pueden obtenerse o renovarse. No asumimos responsabilidad alguna por la descripción legal de las propiedades.
4. Este Informe se confeccionó exclusivamente para los fines establecidos en la correspondiente Descripción de Servicios y no podrá ser usado para ningún otro fin. Ni este Informe o fragmento, extracto o resumen de él se podrá dar a conocer al público por cualquier otro medio público o privado sin nuestro consentimiento previo por escrito.
5. Nuestras recomendaciones sobre el valor razonable tienen vigencia a la fecha establecida específicamente en este Informe. Los cambios en las condiciones de mercado pueden dar como resultado variaciones sustancialmente diferentes que las indicadas a la fecha del Informe. No asumimos responsabilidad alguna por los cambios en las condiciones de mercado que ocurran con posterioridad a la fecha del Informe y no tenemos obligación de actualizar el Informe, o nuestras recomendaciones, análisis, conclusiones u otros documentos relacionados con nuestros servicios después de la fecha del Informe, por motivo alguno.
6. No asumimos responsabilidad alguna por la imposibilidad del propietario de ubicar un comprador para su empresa o activo al valor establecido en este Informe.
7. Se nos suministró información oralmente y por escrito, así como datos en formato electrónico, relacionados con la empresa o con los activos que analizamos. Nos hemos basado en esa información para confeccionar este Informe y no tenemos responsabilidad alguna de verificar de manera independiente su exactitud e integridad. No asumimos responsabilidad alguna por la integridad o la exactitud de la información suministrada por otros, incluida su gerencia.
8. Es posible que hayamos extraído determinada información financiera histórica utilizada en nuestra valuación de estados contables auditados o no, que son responsabilidad de la gerencia. Los estados contables pueden incluir notas aclaratorias exigidas por los principios contables generalmente aceptados. No hemos verificado de manera independiente la exactitud ni la integridad de los datos extraídos y no expresamos opinión alguna ni brindamos certeza sobre ellos o sobre los estados contables subyacentes.
9. Las estimaciones de los flujos de caja incluidas en el presente son para uso exclusivo en el análisis de la valuación y no tienen por objetivo ser utilizadas como pronósticos o proyecciones de operaciones futuras. Además, por lo general, habrá diferencias entre los resultados estimados y los reales, ya que, con frecuencia, los hechos y las circunstancias no ocurren según lo esperado, y esas diferencias pueden ser significativas.

Limitaciones

10. No asumimos responsabilidad alguna por los juicios en materia de presentación de información financiera e impositiva, que son responsabilidad de la gerencia.
11. No estamos obligados a presentar trabajos o servicios adicionales, ni a dar testimonio o comparecer en sede judicial en relación con la empresa, los activos que analizamos, o este Informe.
12. No hemos analizado la calidad de la grabación ni el deterioro físico, si lo hubiera, de los elementos de filmación subyacentes incluidos en la empresa o los activos objeto de este Informe. Los profesionales de valuación no están calificados para detectar tal deterioro ni determinar su efecto. Asimismo, excepto por lo expresado específicamente en este Informe, no hemos verificado la existencia de positivos o negativos. Le recomendamos que contrate a los expertos apropiados para investigar y determinar la calidad y existencia de los elementos de filmación y del efecto, si lo hubiera, que pudiera tener el deterioro físico o la falta de elementos sobre la determinación del valor.
13. No hemos realizado un dictamen acerca de si hubo violaciones o abuso a las leyes, o reglamentaciones en materia de fraude u otras leyes. No asumimos responsabilidad alguna de prestar asesoramiento legal y le recomendamos que consulte los aspectos legales con su asesor en la materia.

