ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE TELEFÓNICA MÓVILES CHILE S.A. Y FILIALES AL 30 DE JUNIO DE 2011 Y 2010

I.- ANÁLISIS COMPARATIVO DE PRINCIPALES TENDENCIAS DE ESTADOS FINANCIEROS

A) ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS INTEGRALES DEL PERIODO

El cuadro que se presenta a continuación, muestra los resultados obtenidos por Telefónica Móviles Chile S.A. y filiales durante los periodos terminados al 30 de junio de 2011 y 2010:

Estados de Resultados Integrales	30.06.2011 M$	30.06.2010 M$	Variación M$	Variación %
Ingresos de actividades ordinarias	457.153.067	407.825.367	49.327.700	12,1%
Otros ingresos, por naturaleza	5.186.468	4.596.374	590.094	12,8%
Gastos por beneficios a los empleados	-17.670.260	-21.344.466	3.674.206	-17,2%
Gasto por depreciación y amortización	-91.966.099	-80.916.504	-11.049.595	13,7%
Otros gastos, por naturaleza	-247.447.347	-213.798.270	-33.649.077	15,7%
Resultado operacional	**105.255.829**	**96.362.501**	**8.893.328**	**9,2%**
Resultado financiero neto	-5.190.946	-1.579.099	-3.611.847	228,7%
Ganancias (Pérdidas) antes de Impuesto	**100.064.883**	**94.783.402**	**5.281.481**	**5,6%**
R.A.I.I.D.A.I.E.	**197.221.928**	**177.279.005**	**19.942.923**	**11,2%**
Gasto por impuestos a las ganancias	-24.224.300	-12.762.178	**-11.462.122**	**89,8%**
Resultado de Ingresos y Gastos Integrales	**75.840.583**	**82.021.224**	**-6.180.641**	**-7,5%**

El resultado operacional aumentó en un 9,2%, debido principalmente a la mayor actividad comercial, asociada a aumento de parque de clientes, mayores recargas y mayores ventas de equipos.

El resultado neto final del periodo presenta una variación en términos absolutos de 7,5% debido principalmente a un mayor resultado financiero neto producto del pago de intereses de préstamos y bonos y a un mayor gasto por impuesto a la renta debido a que la compañía estaba en situación de pérdida tributaria la cual ha revertido completamente en el período actual.

B) FLUJO DE EFECTIVO

Al revisar la constitución de los principales componentes del flujo de efectivo y equivalentes al efectivo y su evolución a junio de 2011 y 2010, se puede indicar lo siguiente:

Estado de Flujo de Efectivo y Equivalentes al Efectivo	30.06.2011 M$	30.06.2010 M$	Variación M$	Variación %
Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Operación	153.440.804	160.420.117	-6.979.313	-4,4%
Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Inversión	-48.762.994	-34.517.498	-14.245.496	41,3%
Flujos de Efectivo Netos de (Utilizados en) Actividades de Financiación	-152.516.476	-102.524.651	-49.991.825	48,8%
Incremento (Decremento) Neto en Efectivo y Equivalentes al Efectivo	-47.838.666	23.377.968	-71.216.634	-304,6%
Saldo inicial de efectivo y equivalentes al efectivo	131.273.568	68.690.295	62.583.273	91,1%
Saldo final de efectivo y equivalentes al efectivo	83.434.902	92.068.263	-8.633.361	-9,4%

a) Flujos netos originados por actividades operacionales.

Este flujo no presenta variaciones significativas.

b) Flujos netos originados por actividades de inversión.

Se observa una variación de M$ 14.245.496, debido a que en 2010 existen menores pagos de inversión de inmovilizado material e inmaterial respecto del actual periodo, préstamos a entidades relacionadas y a mayores intereses recibidos.

c) Flujos netos originados por actividades de financiamiento

Se observa una variación de M$ 49.991.825, lo que equivale a un 48,8%, explicado principalmente por pago de préstamo extranjero y pago de dividendos por un total de M$ 65.000.000.

C) EVOLUCIÓN DE LOS ÍNDICES FINANCIEROS

a) Liquidez:

Liquidez	Unidad	30.06.2011	30.06.2010	Variación %
Liquidez corriente	Veces	1,45	1,04	39,4%
Razón ácida	Veces	1,22	0,84	45,2%

Al comparar el índice de liquidez corriente entre los periodos 2011 y 2010, se aprecia una variación del 39,4%, la cual se explica por una disminución de los pasivos corrientes en 28,1% principalmente por la variación de otros pasivos financieros, cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, cuentas por pagar a entidades relacionadas y otros pasivos no financieros corrientes.

En cuanto a la razón ácida, la variación se debe fundamentalmente a lo explicado en párrafo anterior.

b) Endeudamiento:

Endeudamiento	Unidad	30.06.2011	30.06.2010	Variación %
Razón de endeudamiento	Veces	0,61	0,47	30,4%
Proporción deuda largo plazo	Veces	0,53	0,24	125,6%
Cobertura gastos financieros	Veces	14,12	32,66	-56,8%

El aumento de la razón de endeudamiento en comparación al periodo anterior, se debe a la disminución de patrimonio, producto de pago de dividendo realizado en marzo y al aumento de los pasivos por la obtención de préstamo mediante bono por un monto de M$146.889.500 y préstamo extranjero por un monto de M$32.770.500.

La proporción deuda de largo plazo a deuda total aumentó en 125,6% respecto al periodo anterior, debido a la proporción en que aumentó el pasivo no corriente respecto a igual periodo de 2010.

El ratio de cobertura gastos financieros, presenta una disminución respecto al periodo 2010, principalmente por el aumento de la utilidad antes de impuesto.

c) Actividad:

Actividad	Unidad	30.06.2011	30.06.2010	Variación %
Total activos	M$	1.256.379.929	1.272.942.236	-1,3%

Los activos totales disminuyeron en un 1,3% respecto de igual periodo, como consecuencia de una disminución en un 1,8% de los activos no corrientes originado principalmente por la disminución de activos por impuestos diferidos.

d) Rentabilidad:

Rentabilidad	Unidad	30.06.2011	30.06.2010	Variación %
Rentabilidad del patrimonio	%	9,22%	9,62%	-4,2%
Rentabilidad del activo	%	6,00%	6,50%	-7,7%
Rendimiento activos operacionales	%	16,13%	15,22%	6,0%
Rentabilidad por acción	$	642,57	694,94	-7,5%
Retorno de dividendos	%	6,91%	5,05%	36,8%

La evolución de los índices de rentabilidad se ve influenciada por la disminución de patrimonio indicada en punto b).

Asimismo, la rentabilidad de los activos en el periodo 2010 es de un 6,50%, quedando en un 6,00% en el periodo 2011 producto de la disminución del total de activos.

En relación a la rentabilidad de los activos operacionales, se aprecia una disminución del índice, al compararlo con igual periodo 2010, lo que se explica fundamentalmente por el aumento en el resultado operacional de un 9,2% respecto al aumento de un 16,13% experimentado en el total de activos operacionales medios. Para estos efectos se consideró como activos operacionales el efectivo y efectivo equivalente, deudores comerciales, inventarios, impuestos por recuperar y el total del rubro inmovilizado material e inmaterial.

La rentabilidad por acción presenta una disminución de un 7,5% debido principalmente a la disminución de la utilidad, comparada con igual período anterior.

Durante el período 2011 se pagaron dividendos menores a igual periodo comparado, por lo que el índice de retorno es de 36,8%.

II.- CARACTERIZACION DE MERCADO Y COMPETENCIA

La industria de servicios móviles en Chile se caracteriza por su naturaleza competitiva lo que le ha permitido crecer a tasas significativas durante los últimos años. Lo anterior, se traduce en inversiones permanentes con el objeto de mantener la vanguardia tecnológica, reflejándose en el despliegue de redes de tercera generación (3G), mayor cobertura, calidad, y de una oferta comercial creciente de productos y servicios.

Según estimaciones de la compañía, al término del segundo trimestre del presente año la industria está sobrepasando los 22.5 millones de abonados, con un crecimiento interanual de 20%, empujado principalmente por la alta competencia, la baja en las tarifas, la creciente oferta de equipos y la comercialización de Banda Ancha Móvil (BAM), cuya penetración aumenta progresivamente.

En la actualidad la industria está compuesta por tres operadoras, siendo Movistar el líder del mercado con más de 9,3 millones de clientes, seguida por Entel PCS y Claro. Las estrategias llevadas a cabo por las concesionarias tienen como factor común ofrecer mejor calidad en el servicio y ser competitivos en precio.

Durante el último trimestre del 2010 se aprobó, una de las mayores reformas de la industria, la Portabilidad Numérica, la cual permitirá a los clientes migrar de operadora conservando su número telefónico. Esto aumentará fuertemente la competitividad de la industria dado que se elimina una gran barrera para la captación de clientes de la competencia, por lo que las Operadoras ya se encuentran adecuando sus plataformas y fidelizando a sus abonados, la cual se espera su puesta en marcha durante principios de 2012.

Todas las actividades de las concesionarias de telefonía móvil son reguladas por la Ley General de Telecomunicaciones Nº 18.168 y sus reglamentos, y la aplicación y control de dicha normativa se encuentra entregada al Ministerio de Transportes y Telecomunicaciones, a través de la Subsecretaria de Telecomunicaciones.

III.- ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO

a) Riesgo de Competencia

La Sociedad enfrenta un alto grado de competitividad en la industria, caracterizada por agresivas estrategias comerciales y considerables esfuerzos por captar y mantener la preferencia de los clientes. Se espera que este riesgo esté focalizado principalmente en la entrada de nuevos actores a la industria móvil y la alta competencia en la comercialización de banda ancha móvil.

Para acrecentar la sólida posición que actualmente posee, la Compañía continuará desarrollando su estrategia competitiva basada en la innovación, alineando con ella el desempeño en las variables claves del negocio y la confiabilidad, reputación y conveniencia que la marca representa para los clientes.

b) Ambiente Regulatorio

La regulación juega un papel relevante en la industria de la telefonía móvil. Normas y criterios estables permiten evaluar adecuadamente los proyectos de crecimiento y reducir los niveles de riesgo para las inversiones. La correcta fijación de tarifas permite, a su vez, la creación de un ambiente competitivo y sano.

En este sentido, las fijaciones tarifarias de los servicios sujetos a ellas pueden alterar la racionalidad económica de éstos, promover la creación de otros nuevos o, incluso, desincentivar la prestación de los mismos. Es un interés, tanto de las empresas como de la autoridad, el que la provisión de servicios aumente y la brecha digital disminuya en Chile. Para eso, además de tarifas

correctas, es necesario que los reglamentos asociados sean adecuados y permitan la resolución en forma expedita de los conflictos que necesariamente surgen entre las empresas.

En el plano regulatorio, las tarifas de interconexión para los servicios móviles se encuentran fijados para el periodo 2009 al 2013.

c) Objetivos y políticas de administración de riesgo financiero

Los principales pasivos financieros de la Compañía, además de los derivados, comprenden créditos bancarios, obligaciones por bonos y cuentas por pagar principalmente a proveedores. El propósito principal de estos pasivos financieros es obtener financiamiento para las operaciones de la Compañía. La Compañía tiene deudores por venta, disponible e inversiones de corto plazo, que surgen directamente de sus operaciones. La Compañía expone los riesgos de mercado, riesgo de créditos y riesgo de liquidez.

La Administración de la Compañía supervisa que los riesgos financieros son identificados, medidos y gestionados de acuerdo con las políticas definidas para ello. Todas las actividades derivadas de la administración de riesgo son llevadas a cabo por equipos de especialistas que tienen las capacidades, experiencia y supervisión adecuadas.

d) Objetivos y políticas de administración de riesgo financiero

Las políticas para la administración de tales riesgos se resumen a continuación:

Riesgo de mercado: El riesgo de mercado es el riesgo de que el valor justo de los flujos de efectivo futuro de un instrumento financiero fluctúe debido a los cambios en precios de mercado. Los precios de mercado comprenden tres tipos de riesgos: riesgo de tasa de interés, riesgo de tipo de cambio y otros riesgos de precios, tales como riesgo de patrimonio. Los instrumentos financieros afectados por el riesgo de mercado incluyen préstamos, depósitos e instrumentos financieros derivados.

Riesgo de tasa de interés: El riesgo de la tasa de interés es el riesgo de fluctuación del valor justo del flujo de efectivo futuro de un instrumento financiero, debido a cambios en las tasas de interés de mercado. La exposición de la Compañía al riesgo de cambios en las tasas de interés del mercado está principalmente relacionada con las obligaciones de la Compañía de deuda de largo plazo con tasas de interés variables.

La Compañía administra su riesgo de tasa de interés manteniendo un portafolio equilibrado de préstamos y deudas a tasa variable y fija. La Compañía mantiene swaps de tasa de interés, en los cuales la Compañía acuerda intercambiar, en intervalos determinados, la diferencia entre los montos de tasa de interés fijo y variable calculado en referencia a un monto capital nocional acordado. Estos swaps son designados para cubrir las obligaciones de deuda subyacentes.

La Compañía determina periódicamente la exposición eficiente de la deuda de corto y largo plazo frente a los cambios en la tasa de interés, considerando sus expectativas propias respecto de la evolución futura de tasas. Al cierre del primer semestre 2011 la compañía mantenía un 87% de su deuda financiera de corto y largo plazo a tasa flotante, considerando como variable toda aquella deuda que debe refinanciarse en un plazo menor a un año o cuyas coberturas vencen dentro de dicho plazo.

Riesgo de moneda extranjera: El riesgo de moneda extranjera es el riesgo de que el valor justo o los flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero fluctuaran debido en el tipo de cambio. La exposición de la Compañía a los riesgos de variaciones de tipo de cambio se relaciona principalmente a la obtención de endeudamiento financiero de corto y largo plazo en moneda extranjera y a actividades operacionales relacionadas a compras de terminales. Es la política de la Compañía negociar instrumentos financieros derivados que ayuden a minimizar este riesgo.

Después de las acciones de cobertura para gestionar el principal riesgo de moneda extranjera que la compañía ha identificado, se puede establecer que la sensibilidad del valor justo o los flujos de efectivos futuros de las partidas cubiertas ante cambios en los niveles de tipo de cambio es cercana a cero, fundamentalmente debido a que la cobertura de moneda extranjera para partidas de deuda es 100%. Para el periodo al 30 de junio de 2011 la compañía mantiene un 74% de su deuda total en moneda extranjera.

En función de lo anterior, la Sociedad ha tomado “contratos de forwards” y “contratos swap” con instituciones financieras de la plaza, con el objeto de cubrir financieramente los riesgos asociados a las compras en moneda extranjera y al crédito sindicado que se ha contraído en el mercado internacional.

Riesgo crediticio: El riesgo crediticio es el riesgo de que una contraparte no reúna sus obligaciones bajo un instrumento financiero o contrato de cliente, lo que lleva a una pérdida financiera. La Compañía está expuesto a riesgo crediticio por sus actividades operacionales (principalmente por cuentas por cobrar) y por sus actividades financieras, incluyendo depósitos con bancos, transacciones en moneda extranjera y otros instrumentos financieros.

Riesgos crediticios relacionados a créditos de clientes es administrado de acuerdo a las políticas, procedimientos y controles establecidos por la Compañía, relacionados a la administración del riesgo crediticio de clientes. La calidad crediticia del cliente se evalúa en forma permanente. Los cobros pendientes de los clientes son supervisados. La máxima exposición al riesgo crediticio a la fecha de presentación del informe es el valor de cada clase de activos financieros.

Riesgo crediticio relacionado con los saldos con bancos, instrumentos financieros y valores negociables es administrado por la Gerencia de Finanzas en conformidad con las políticas de la Compañía. Las inversiones de los excedentes de fondos se realizan solo con una contraparte aprobada y dentro de los límites de crédito asignado a cada entidad. Los límites de la contraparte son revisados sobre una base anual, y puede ser actualizado durante todo el año. Los límites se establecen para reducir al mínimo la concentración del riesgo de la contraparte.

Riesgo de liquidez: La Compañía monitorea su riesgo de falta de fondos usando una herramienta de planificación de liquidez recurrente. El objetivo de la Compañía es mantener un perfil de inversiones de corto plazo que minimice la necesidad de recurrir a financiamiento externo de corto plazo.

IV.- CAMBIOS TECNOLOGICOS

Dadas las características del mercado, y la competencia de las otras operadoras, sumado al hecho de la progresiva evolución de la tecnología asociada a las telecomunicaciones, la Sociedad requiere en forma constante, invertir en su infraestructura de red, equipos terminales y plataformas técnicas, entre otros activos, a efectos de proveer a los consumidores de un óptimo servicio de telecomunicaciones y demás asociados.

V.- MERCADO CHILENO Y PERSPECTIVAS

En el corto plazo se espera se mantenga el escenario altamente competitivo, debido a los altos niveles de penetración ya alcanzados, junto con agresivas acciones comerciales realizadas por los operadores, enfocados principalmente en incrementar el uso de los servicios de transmisión de datos, en especial los servicios de Banda Ancha Móvil a través de las nuevas redes 3G.

Durante el presente año se espera mantener una fuerte presión competitiva, tanto por los operadores actuales, como de los nuevos entrantes (Nextel y VTR Móvil) resultantes del concurso público de licitación de 90Mhz de espectro. Además cabe destacar que a principios de 2012 se aplicará la portabilidad numérica, este nuevo escenario incrementará la magnitud competitiva y demandará inversiones en recursos humanos y financieros, que tendrá como fruto el incorporar usuarios que estén descontentos con el servicio que actualmente le presta su operadora.

Al largo plazo se espera un aumento exponencial en el tráfico de datos, dada la creciente oferta de aplicaciones en smartphones y Tablet, además el crecimiento de la Banda Ancha Móvil.