ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 31 DE MARZO DE 2012

I. ESTRUCTURA FINANCIERA, EVOLUCION DE INGRESOS, COSTOS Y RENTABILIDAD

Índices Financieros.

A continuación se presenta la evolución observada por los indicadores financieros más relevantes, durante los doce últimos meses.

Para efectos de análisis, es necesario tener presente que la información no se encuentra presentada en moneda de igual poder adquisitivo. Conforme a las normas contables NIIF (IFRS), adoptadas por la Sociedad a contar del ejercicio 2008, desde esa época no ha correspondido corregir monetariamente las cifras.

El índice de precios al consumidor, hasta el 31 de marzo del presente año, ha experimentado las siguientes variaciones, en los periodos que se indican: 1.3%, durante el primer trimestre 2012, 4.6 %, durante los últimos doce meses y 14.8%, desde que se suspendió el proceso de corrección monetaria.

	31.03.2012	31.12.2011	31.03.2011
INDICES DE LIQUIDEZ			
Liquidez corriente (Activos corrientes / Pasivos corrientes)	0,99	0,93	1,15
Razón ácida (Efectivo y Equivalentes al Efectivo / Pasivos corrientes)	0,10	0,06	0,31
INDICES DE ENDEUDAMIENTO			
Razón de endeudamiento (%) (Deuda Total / Patrimonio)	93,24	101,53	98,42
Proporción deuda a corto plazo (%) (Pasivos Corrientes / Deuda total)	50,13	50,23	46,97
Proporción deuda a largo plazo (%) (Pasivos no Corrientes / Deuda total)	49,87	49,77	53,03
Cobertura gastos financieros (Resultado antes de impuestos e intereses/gastos financieros	22,20	22,26	28,01
INDICES DE EFICIENCIA Y RENTABILIDAD			
Margen de utilidad (Utilidad sobre ingresos)	15,49	14,69	17,96
Rentabilidad del Patrimonio (%) (anualizado) (Utilidad del ejercicio sobre Patrimonio promedio)	26.52	24,19	28.36
Rentabilidad del activo (%) (anualizado) (Utilidad neta del período sobre Activos promedio)	13,44	11,86	14,01

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 31 DE MARZO DE 2012

	31.03.2012	31.12.2011	31.03.2011
RENTABILIDAD Y VALOR POR ACCION			
Utilidad por acción ($)(anualizado)	887,53	764,26	886,86
Retorno Dividendos (%) (Dividendos últimos doce meses / cotización acción al cierre)	6,03	6,12	5,76
Valor libros (Patrimonio/número de acciones) ($)	3.422,94	3.268,50	3.205,21
Valor bursátil (según cotización) ($)	9.874,20	9.719,30	7.809,60

Ebitda (Resultados antes de impuestos, intereses, reajustes y fluctuaciones de cambio, depreciaciones, amortizaciones e ítemes extraordinarios).

Los resultados a nivel de Ebitda, subieron de 132.839 a 140.559 millones, al comparar los primeros trimestres de 2011 y 2012. Esto representó un aumento del 5.8%.

Evolución de índices financieros

Durante los ejercicios que se comparan, los indicadores financieros del Grupo de empresas Entel se han mantenido estables y dentro de rangos de alta solidez financiera.

La razón de endeudamiento cerró al primer trimestre 2012 en un 93.24%, manteniéndose dentro de niveles que tienden a igualar fuentes internas y externas de financiamiento. La mejora que observa con respecto al cierre del primer trimestre de 2011, obedece a que, mientras la deuda total disminuyó en un 3.8%, el patrimonio se incrementó en un 4.7%.

Tanto los niveles de deuda, como los costos financieros no se han visto afectados por la disminución del 6% experimentada por la tasa de cambio en el primer trimestre del año en curso, debido a que ha sido neutralizada por las políticas de protección cambiaria aplicadas por el Grupo. Esta política está basada en la cobertura de la exposición a través de instrumentos derivados.

En lo que respecta a índices de liquidez, también se observa que este se ha mantenido estable, en el orden de una relación uno a uno, entre activos y pasivos corrientes.

La composición y el nivel de la deuda, así como su proporcionalidad entre corto y largo plazo, no presentan variaciones significativas al comparar ambos cierres trimestrales.

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 31 DE MARZO DE 2012

En lo que se refiere a los Índices de Eficiencia y Rentabilidad, estos han presentado un leve deterioro, tanto en el margen de utilidad, como en rentabilidades sobre patrimonio y activos, producto de los esfuerzos comerciales y mayores depreciaciones, desplegados para hacer frente a la evolución del mercado, derivada de su fuerte crecimiento, particularmente en los servicios móviles, tanto de voz, como asociados a banda ancha móvil y datos.

A nivel de Ebitda, como ya se señaló, se observa una variación positiva entre uno y otro ejercicio, con un crecimiento del 5.8%.

El índice de cobertura de gastos financieros se mantiene en un alto nivel de solvencia; la cobertura de estos gastos por los resultados antes de impuesto, se mantiene en rangos superiores a las 20 veces, no obstante el aumento experimentado por los gastos financieros.

La holgura de este índice es más significativa, si se considera el costo financiero neto, es decir, compensando ingresos y gastos financieros. Medido de esta forma al cierre del primer trimestre del año en curso se sitúa cercano a las 30 veces.

Asimismo, si el cálculo se practica sobre flujos efectivos, considerando resultados antes de depreciaciones, su relación supera las 60 veces.

Para efectos del cálculo de los índices de cobertura de gastos financieros, se consideran como tales los intereses de préstamos bancarios, diferencias de tasas por aplicación de contratos de cobertura de tasa de interés e intereses por contratos de arrendamientos financieros. Los cálculos de intereses se efectúan sobre la base de tasas efectivas, conforme a los procedimientos de costo amortizado (NIC 39).

En lo que respecta al nivel de los activos totales del Grupo, se observó un crecimiento en el primer trimestre del 2012 del 0.3%, equivalente a 6 mil millones de pesos. Para el periodo marzo 2011 a marzo 2012, este crecimiento fue del 4%, equivalente a 60 mil millones de pesos

En el incremento de los doce últimos meses, la variación más significativa se observa en el rubro Propiedades, planta y equipo, con un aumento neto de 87 mil millones de pesos. Este aumento corresponde a un aumento en las inversiones, superior a las depreciaciones del período.

Las inversiones brutas entre los meses de marzo de cada año, alcanzaron a los 374 mil millones de pesos, incluyendo terminales para clientes de post-pago.

Estas inversiones estuvieron orientadas principalmente a aquellos servicios de mayor desarrollo, como es la telefonía móvil, plataformas de data center, redes para servicios a mayoristas prestados a través de red fija y plataformas de servicios de continuidad operacional e Internet banda ancha.

Las inversiones orientadas a los servicios móviles, concentraron cerca del 71% de las inversiones efectuadas. De esta inversión, el 53% correspondió a infraestructura de red y el resto a terminales para la atención de abonados de post-pago.

Se incluyen en la inversión de los últimos doce meses, un aumento de 12 a 22 mil millones de pesos por inversión en Bienes Raíces, correspondiente a anticipos por avances de obra de una de las torres del Parque Titaniun, destinadas a las oficinas centrales del Grupo.

En lo que respecta a inventarios corrientes, estos están referidos básicamente a terminales de telefonía móvil, destinados a los clientes en la modalidad de prepago. Su nivel, actividad y rotación son determinados en base a las proyecciones de crecimiento de la cartera, así como por las demandas por renovación de equipos.

Análisis de mercado

El Grupo Entel se desempeña en un mercado altamente competitivo en las diversas líneas de servicios que ofrece.

En el último año no se han observado mayores variaciones en cuanto al gran número de competidores que participan en el mercado de las telecomunicaciones.

Las operaciones iniciadas por VTR y Nextel, los dos nuevos aperadores de telefonía móvil a los cuales la autoridad asignó espectro para telefonía 3G el año recién pasado, así como la incorporación de dos Operadores Virtuales de Telefonía Móvil (MVO), aún tienen el carácter de incipientes.

Una vez que estos nuevos operadores entren en régimen, sumado a la portabilidad numérica actualmente en operación, crecerá la oferta y profundidad de la competencia en estos servicios. Los efectos sobre el mercado y los precios son difíciles de prever, considerando la necesidad de los nuevos operadores de rentabilizar los recursos a aplicar, tanto propios como subcontratados; las redes que lleguen a conformar deberán competir en tamaño y cobertura con las de los actuales operadores; de igual forma, deberán enfrentar importantes campañas de captura de clientes.

Durante los primeros tres meses de operación del mecanismo de portabilidad numérica, sus efectos han sido marginales, en relación al número de usuarios de servicios móviles a nivel nacional. En el caso particular de Entel, se ha observado un balance neto positivo en los suscriptores de mayor valor (contratado) del orden de los 18.000 abonados y uno negativo, en los suscriptores de prepago, cercano a los 23.000, arrojando una disminución neta en torno a los de 5.000 abonados.

A fines del año recién pasado, el Grupo Entel suscribió un convenio de "roaming" domestico con Nextel, a través del cual le proveerá acceso a sus redes móviles, en aquellas regiones en las que no tenga cobertura a través de sus propias redes.

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 31 DE MARZO DE 2012

El Grupo ENTEL se encuentra favorablemente posicionado para enfrentar los cambios que se avecinan. En servicios móviles, representativos de cerca del 80% de los ingresos del primer trimestre del año en curso, y con una participación de mercado estimada en algo superior al 40% de los abonados activos, la marca "Entel" mantiene un fuerte posicionamiento, con una alta preferencia por parte de los usuarios. Estos factores, hasta la fecha han sido decisivos en el manejo de las políticas de participación de mercado y de composición de cartera de clientes (contratado y de prepago).

Es de interés destacar que en el área de servicios móviles, Entel se ha mantenido por nueve años consecutivos el primer lugar en Satisfacción de Clientes en Servicios Móviles, asignado por la Organización Procalidad y la Revista Capital.

También, Entel ha sido reconocido por Cisco como el "Service Provider partner of the Year" para el Cono Sur de Latinoamérica, por el liderazgo que lo ha posicionado como el más importante proveedor e integrador de sistemas en Chile.

Las políticas de mercado aplicadas, han sido exitosas en el otorgamiento de especial atención a los abonados bajo la modalidad de post-pago, cuyo nivel de utilización de servicios (MOU) e ingresos promedio (ARPU) son superiores a las de los abonados bajo la modalidad de prepago.

Asimismo, las políticas aplicadas han permitido un progresivo crecimiento a los abonados a los servicios de banda ancha móvil (BAM), los que superaron el millón de contratos a marzo 2012, incluyendo tarjetas para aplicaciones empresariales, con un incremento del 54%, con respecto al mismo mes del año anterior.

A nivel general, de acuerdo con los análisis de participación de mercado efectuados por las Sociedades del Grupo, durante los últimos doce meses, se han observado algunas variaciones en las participaciones de mercado de los actores relevantes, tanto en servicios móviles, como de red fija.

La variación más significativa corresponde al aumento de la participación del Grupo sobre los clientes activos de servicios móviles, la que sube de un 37% a sobre el 40%, durante los últimos doce meses.

En las nuevas líneas de negocio que el Grupo está desarrollando, se continúa observando un progresivo posicionamiento, particularmente en la focalización al segmento de clientes empresariales, en especial para la provisión de soluciones integradas de voz, datos e Internet, así como servicios de tecnología de la información (TI)

En los servicios de larga distancia nacional e internacional, la reducción de las zonas primarias de 24 a 13 que empezó a operar en el mes de octubre del año anterior, afecto en menores volúmenes de tráficos. Estos servicios, representaron el 2.4% de los ingresos del Grupo para el primer trimestre del año en curso.

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 31 DE MARZO DE 2012

En el ámbito de las operaciones internacionales, en la actualidad el Grupo mantiene presencia sólo en Perú, cuyo mercado, requerimientos de recursos y esfuerzos de administración, se encuentran alineados con las actuales definiciones estratégicas. Los negocios del Grupo en Perú están enfocados a servicios de red fija para clientes empresariales en la ciudad de Lima y servicios Call Center, tanto domésticos como internacionales.

Más adelante, al comentar la evolución de los ingresos por ventas, se hace referencia a las principales variaciones en volúmenes y precios.

Análisis de riesgo de mercado

Los riesgos de mercado que enfrentan las empresas del Grupo, se comentan en la nota 28 a los estados financieros consolidados.

En dicha nota se comentan los riesgos tecnológicos, regulatorios, cambiarios, de crédito, de tasa de interés y de liquidez, así como las políticas de control y mitigación aplicadas.

El permanente análisis de las tendencias tecnológicas y de mercado se mantiene potenciado por una alianza con Vodafone Group, operador de origen británico, líder a nivel mundial de telefonía móvil. A través de esta alianza, el Grupo Entel, entre otros beneficios, comparte las mejores prácticas en servicio al cliente, accede a nuevos productos de voz y datos con acceso internacional, puede ampliar la cobertura y calidad en los servicios de Roaming y mantener el liderazgo en el desarrollo de servicios de valor agregado en el plano de la Telefonía Móvil Digital Avanzada, también conocida como 3G, Tercera Generación.

El reconocimiento de Entel por parte del mercado, se ha evidenciado, como se señaló anteriormente, al mantenerse por nueve años consecutivos el primer lugar en Satisfacción de Clientes en Servicios Móviles, asignado por la Organización Procalidad y la Revista Capital y por haber sido reconocido por Cisco como el "Service Provider Partner of the Year" para el Cono Sur de Latinoamérica, por el liderazgo que lo ha posicionado como el más importante proveedor e integrador de sistemas en Chile.

En materia regulatoria, con respecto a los servicios prestados por el Grupo a nivel doméstico, han sido promulgadas o se encuentran en trámites legislativos avanzados, diversas reformas que afectaran la competencia, aceleran la penetración de Internet y controlar el despliegue de antenas de emplazamiento urbano, entre otros objetivos.

Como se comenta en las notas a los estados financieros, entre estas reformas se incluye el establecimiento de mayor información a los usuarios, destinadas a comparar las ofertas de mercado para los servicios de Internet, la eliminación de la larga distancia nacional, la uniformidad de la numeración telefónica, la portabilidad numérica para los servicios móviles y fijos, la incorporación de proveedores de infraestructura y el estímulo a la extensión del acceso a banda ancha.

En diciembre del 2011, las autoridad pública llamó a un nuevo concurso por espectro en la Banda de 2600MHz., espectro que es utilizado en la mayoría de los países para desarrollar la tecnología LTE (Long Term Evolution o 4 G). Se estableció el 10 de mayo de 2012, como primera fecha para la presentación de propuestas.
Frente a los cambios regulatorios antes señalados, la diversificación y el tamaño del Grupo Entel, permiten paliar las consecuencias de una eventual regularización adversa, así como crear nuevas oportunidades de negocios. Con todo, no se puede descartar que en el marco de una industria regulada, no puedan surgir cambios que impacten los resultados o limiten las posibilidades de crecimiento.

Evolución de los ingresos por ventas

Los ingresos del Grupo están representados por los rubros Ingresos de Actividades Ordinarias, Otros ingresos y Otras ganancias (pérdidas) del Estado de Resultados Integrales. Estos ingresos aumentaron en un 16%, al comparar los primeros trimestres de 2012 y 2011, según el siguiente detalle:

EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS POR VENTAS :
(en millones de pesos)

	2012 MM$	2011 MM$	Variación %
Telefonía Móvil	271.011	228.751	18
Servicios Privados (incluye servicios IT)	23.861	21.860	9
Telefonía Local (incluye NGN-IP)	10.232	9.786	5
Larga Distancia	8.241	8.686	-5
Internet	4.126	4.095	1
Servicios a Otros Operadores	5.313	4.511	18
Negocios de Tráfico	8.079	7.362	10
Americatel Perú	5.267	4.654	13
Servicios Call Center	2.717	2.333	16
Otros Ingresos (1)	1.474	2.080	-29
Total Ingresos Operacionales	340.321	294.118	16

(1) Ingresos no ordinarios, provenientes de enajenaciones de activos fijos, intereses comerciales y otros.

Como se observa, a nivel de ingresos el crecimiento experimentado por los servicios móviles, continúa siendo la principal fuente del crecimiento de los ingresos del Grupo.

Lo anterior, sumado a la focalización en servicios con mayores márgenes, significó que a nivel de Ebitda, como se comentó precedentemente, se observó un crecimiento del 5.8%, al comparar los primeros trimestres de 2011 y 2012.

El aumento en las ventas por servicios móviles, obedece al crecimiento de la base de clientes, tanto en servicios de voz, como de servicios de valor agregado (VAS) y de banda ancha móvil (BAM)

En los servicios móviles el Grupo mantiene un fuerte posicionamiento, producto del sostenido impulso comercial y calidad de servicio, con la consiguiente preferencia por parte de los usuarios. La cartera de clientes al 31 de marzo de 2012 superó los 9.7 millones de usuarios, con un aumento del 24% con respecto a igual fecha del año anterior. Los clientes de banda Ancha Móvil superaron el millón de usuarios, con un incremento del 54% en los últimos doce meses.

Los servicios del Call Center presentan un aumento debido al crecimiento de la actividad, tanto en Chile como en Perú.

Los ingresos relacionados con redes integradas de voz, datos e Internet, prestados al segmento empresarial, conjuntamente con los servicios de Tecnología de la Información, han presentado una evolución positiva, impulsada por la suscripción de nuevos contratos con los clientes.

En cuanto a los servicios de larga distancia su disminución se ha originado en caídas en los tráficos y efectos combinados por cambios de tarifas en los servicios nacionales e internacionales.

Costos, Gastos y Rentabilidad

La siguiente información corresponde a los principales rubros de costos y gastos, por los trimestres terminados al 31 de marzo de 2012 y 2011:

COSTOS, GASTOS Y RENTABILIDAD :

	2012 MM$	2011 MM$	Variación %
Costos de operación	(272.535)	(226.500)	20
Resultado operacional (EBIT)	67.786	67.618	0
- Costos financieros netos, reajustes y otros	(5.519)	(2.594)	113
Utilidad neta	52.481	52.441	0

El crecimiento que se observa en los costos de operación obedece, básicamente, al crecimiento de la base de clientes y volumen de operaciones.

Se observaron mayores cargos a resultados por depreciaciones, particularmente referidos a terminales móviles, derivados del fuerte incremento de la base de clientes contratados; así como por mayores inversiones en las redes móviles 3.5G; costos de venta de equipos a clientes de prepago, cuya base también presentó un importante incremento; cargos de acceso

y servicios de corresponsalía, asociados al aumento de tráficos en los servicios móviles y comisiones por ventas. También se observaron mayores gastos por remuneraciones al personal, particularmente afectados por incentivos de ventas y bonos por cumplimiento de objetivos.

Resultado antes de Impuesto

El aumento que presentan los resultados antes de impuestos, es la resultante del comportamiento de los ingresos y egresos comentados precedentemente.

II. COMENTARIOS SOBRE EL ESTADO DE FLUJOS DE FONDOS

Las fuentes de generación de efectivo, han presentado el siguiente comportamiento durante los primeros trimestres de los años 2011 y 2012, en cada una de las actividades financieras que se comentan.

En las actividades de operación, se observó un crecimiento de los flujos netos de ingreso por 3 mil millones de pesos, al subir de 95 a 98mil millones de pesos.

El crecimiento en las actividades de operación, fue impulsado principalmente por el rubro "Importes Cobrados a Clientes", los que crecieron en un 15%. Se observa una parcial compensación, por el crecimiento de pagos a Proveedores y Empleados.

Por su parte, en las actividades de inversión, se observa un aumento en los flujos netos de egresos por 21 mil millones de pesos, con un crecimiento de 57a 78 mil millones de pesos, entre los periodos en comparación. Este aumento se concentra en el rubro "Compras de propiedad, planta y equipo", principalmente debido a las inversiones en infraestructura y terminales para servicios móviles.

Finalmente, en las actividades de financiación no se observó una variación significativa los flujos netos de egresos, manteniéndose las salidas en el orden de los 6 mil millones de pesos.

Como consecuencia de los movimientos comentados, las disponibilidades finales al cierre de cada uno de los períodos en "Efectivo y equivalentes al efectivo", disminuyeron de 108 a 38 mil millones de pesos, manteniéndose en volúmenes que cubren satisfactoriamente la planificación de flujos de efectivo del Grupo.

III. CUMPLIMIENTO DE COMPROMISOS

Las sociedades del Grupo se encuentran al día en el cumplimiento de todas sus obligaciones con terceros.