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 últimos doce 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, en el período finalizado al 30 de junio del presente año, ha experimentado las siguientes variaciones: últimos doce meses, 4,2%; desde que se suspendió el proceso de corrección monetaria, 24,8%.

	30.06.15	31.12.2014	30.06.14
INDICES DE LIQUIDEZ			
Liquidez corriente (Activos corrientes / Pasivos corrientes)	1,53	1,50	0,96
Razón ácida	0,38	0,65	0,05
INDICES DE ENDEUDAMIENTO			
Razón de endeudamiento (%) (Deuda Total / Patrimonio)	213,09	217,44	151,09
Proporción deuda a corto plazo (%) (Pasivos Corrientes / Deuda total)	22,41	28,20	35,19
Proporción deuda a largo plazo (%) (Pasivos no Corrientes / Deuda total)	77,59	71,80	64,81
Cobertura gastos financieros	1,36	1,88	3,75

EMPRESA NACIONAL DE TELECOMUNICACIONES S.A.
ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 30 DE JUNIO DE 2015

INDICES DE EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Margen de utilidad (Utilidad sobre ingresos)	1,86	3,41	7,32
Rentabilidad del Patrimonio (%) (anualizado) (Utilidad del ejercicio sobre Patrimonio promedio)	3,44	6,15	13,76
Rentabilidad del activo (%) (anualizado) (Utilidad neta del período sobre Activo promedio)	1,22	2,13	5,98

RENTABILIDAD Y VALOR POR ACCION

Utilidad por acción (anualizado) ($)	135,64	238,75	508,00
Retorno Dividendos (%) (Dividendos últimos doce meses / cotización acción al cierre)	1,61	3,77	4,40
Valor libros (Patrimonio/número de acciones)($)	3.998,61	4.043,34	3.883,23
Valor bursátil (según cotización) ($)	7.077,50	6.096,60	6.812,30

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

Los resultados a nivel de Ebitda, disminuyeron de 218.418 a 190.146 millones de pesos, entre el primer semestre de cada año. Esto representó una disminución del 13%. El Ebitda se vio afectado por el impacto del desarrollo de la operación en Entel Perú. Al excluir en cada período los resultados de dicha filial en Perú, el Ebitda presenta un crecimiento de un 6%.

EMPRESA NACIONAL DE TELECOMUNICACIONES S.A.
ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 30 DE JUNIO DE 2015

Desde el mes de Octubre del 2014, Nextel Perú pasó a llamarse oficialmente Entel Perú, consolidando de esta manera el cambio de marca en ese mercado. Para esto, se lanzó una campaña publicitaria de alto impacto orientada a potenciar la nueva marca y los servicios ofrecidos. Se han concentrado los esfuerzos en el desarrollo de una estrategia de negocios con el fin de lograr una posición relevante en el mercado, donde se ha fomentado una segmentación de clientes empresas y personas, rediseñando la oferta comercial y de atención al cliente, y con una expansión de los canales de distribución. Por otra parte se ha ampliado y fortalecido significativamente la capacidad y cobertura de la red y las distintas tecnologías 2G, 3G y 4G , esta última posicionándose como la más extensa del mercado peruano. A lo largo del año se ha continuado con la expansión de la red en las principales ciudades del país. Asimismo, se han expandido los puntos de venta y de servicio, y se ha ampliado la oferta de planes comerciales y de equipos terminales.

Evolución de índices financieros

En los períodos que se comparan, se observa que los indicadores financieros se han ido estrechando dentro de rangos de solidez financiera en el marco del plan de expansión de la Compañía.

Los Índices de Eficiencia y Rentabilidad - margen de utilidad y rentabilidades sobre patrimonio y activo - se han visto afectados fundamentalmente por los resultados de Entel Perú asociado a la fuerte expansión de sus operaciones. En efecto, dicha filial ha desarrollado importantes inversiones y ha tenido un fuerte aumento en el número de clientes con sus costos de captura asociados. También, presenta mayores niveles de endeudamiento relacionados con la expansión de su infraestructura y oferta comercial necesaria para el desarrollo de su estrategia de largo plazo para abordar el mercado peruano.

En un ambiente de alta competencia, luego de la entrada de nuevos competidores, el inicio de la portabilidad numérica a comienzos del 2012, y la caída en los cargos de acceso móviles en Chile de un 75% a partir de inicios del 2014 y una nueva reducción de un 16 % en enero de este año, la sociedad ha logrado mantener un ritmo de crecimiento en los clientes de post-pago que son de mayor valor, así como en los servicios integrados de voz, datos y tecnología de la información (TI) prestados sobre red fija orientados a los segmentos empresariales, y también en los servicios de "Entel Hogar" con sus productos de televisión satelital, telefonía local inalámbrica e internet.

Respecto de la razón de endeudamiento, ésta se ha incrementado, pasando de una relación del 151% a una de 213%. Esta variación es producto del efecto combinado, por una parte, del aumento de 628 mil millones de pesos experimentado por los pasivos, equivalente a un 45% y, por otra, del aumento de 27 mil millones de pesos observada en el patrimonio, equivalente a un 3%.

El aumento neto del pasivo se origina principalmente en el crecimiento del pasivo financiero en 593 mil millones de pesos y de las cuentas por pagar a proveedores en 13 mil millones de pesos, destinados al aumento de las inversiones en activo fijo en el marco del plan de expansión de la Compañía, así como al crecimiento de la operación y usos ordinarios del negocio, y el aumento en los pasivos por impuestos corrientes en 5 mil millones debido principalmente al aumento en la tasa impositiva y al alza de las paridades cambiarias afectando a las inversiones en las filiales en Perú. Por su parte, el patrimonio se vio incrementado por mayores utilidades acumuladas netas de los dividendos distribuidos, así como por el aumento en las reservas por diferencias de conversión por las inversiones en las compañías en Perú debido al alza de las paridades cambiarias, el aumento en las reservas de cobertura de flujo de caja producto del aumento en los valores de mercado de la cartera de instrumentos de derivados financieros, y el aumento de resultados acumulados por el impacto en los activos por impuestos diferidos netos producto del alza de las tasa de impuesto por la reforma tributaria.

No se observan efectos relevantes por fluctuaciones de la tasa de cambio, debido a que estas han 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 los instrumentos derivados señalados anteriormente.

En lo referido a índices de liquidez, la relación de cobertura de activos corrientes sobre pasivos corrientes tuvo un aumento pasando de un 96 % a un 153%. Esto, producto de un mayor crecimiento porcentual en los activos corrientes respecto de los pasivos corrientes provocado principalmente por un aumento de 146 mil millones en el efectivo y equivalentes al efectivo asociado a los fondos obtenidos en las colocaciones de bonos tanto en el mercado local como internacional durante el mes de julio del año 2014, y por un aumento de 51 mil millones en los activos por impuestos corrientes asociados al mayor IVA crédito fiscal producto del mayor nivel de inversiones en la operación de Perú. Por su parte los pasivos corrientes disminuyeron en 37 mil millones dado principalmente por la disminución de los otros pasivos financieros corrientes en 60 mil millones, parcialmente compensados con el aumento de las cuentas por pagar a proveedores por 13 mil millones de pesos.

El índice de cobertura de gastos financieros se mantiene en un adecuado nivel de solvencia; este índice asciende a 1,36 veces, presentando una disminución respecto a igual período anterior producto principalmente del aumento experimentado por los gastos financieros asociados a un mayor endeudamiento, y por una baja en la utilidad afectada por el escenario de expansión de las operaciones en Perú.

La holgura de este índice mejora, si se considera el costo financiero neto, es decir, compensando ingresos y gastos financieros. Medido de esta forma al cierre de junio del 2015 se sitúa en 1,42 veces.

Asimismo, si el cálculo se practica sobre flujos efectivos, considerando resultados antes de depreciaciones, su relación alcanza a 5,83 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 los últimos doce meses de 655 mil millones de pesos, equivalente a un 28%.

Las principales variaciones en los últimos doce meses en el total de activos se observan en el rubro Propiedades, planta y equipo, con un aumento en la inversión neta de 220 mil millones de pesos, correspondiente al monto en que las inversiones superaron las depreciaciones del período. La inversión bruta alcanzó a los 474 mil millones de pesos. Adicionalmente, se observa un aumento de 146 mil millones en Efectivo y Equivalentes al Efectivo asociado a los fondos obtenidos en las colocaciones de bonos durante el mes de julio del 2014 para afrontar el plan de crecimiento de la Compañía, 116 mil millones en Otros activos Financieros no Corrientes por los contratos de derivados como parte de la estrategia de cobertura de moneda y tasa de interés de la Compañía, y un aumento de 94 mil millones en Activos por Impuestos Diferidos en dicho período.

Las inversiones en Propiedades, planta y equipo del Grupo Entel incluidas las filiales en Perú, estuvieron orientadas en un 83% a aquellos servicios de mayor desarrollo, particularmente de servicios móviles, y en un 17% a inversiones en plataformas e infraestructura de red fija.

A su vez, la inversión destinada a servicios móviles, correspondió principalmente a infraestructura de red.

En lo que respecta a inventarios corrientes, estos están referidos básicamente a terminales de telefonía móvil, destinados a los usuarios de estos servicios. Su nivel, actividad y rotación son determinados en base a las proyecciones de crecimiento de la cartera, demandas por renovación de equipos, cambios tecnológicos y campañas de retención de abonados.

Análisis de mercado

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

Entel, no obstante la industria presenta una desaceleración en su crecimiento en Chile en línea con una economía de menor dinamismo, sigue con una sólida evolución de los clientes de telefonía móvil de mayor valor, profundizando la penetración de datos móviles y con un importante liderazgo en la participación de los ingresos en la industria.

EMPRESA NACIONAL DE TELECOMUNICACIONES S.A.
ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 30 DE JUNIO DE 2015

La Compañía sigue comprometida por mantener un modelo de negocio basado en pilares fundamentales tales como la alta calidad de los servicios, contar con la mejor infraestructura de red y con un alto grado de innovación, lo cual le permite prosperar en mercados altamente competitivos.

En el último tiempo se han observado variaciones en cuanto al número de competidores que participan en el mercado de las telecomunicaciones. En el área de servicios móviles, los dos nuevos operadores a los cuales la autoridad asignó espectro y la progresiva entrada de Operadores Virtuales de Telefonía Móvil (MVNO), han ampliado la competencia.

En este escenario, el Grupo Entel tiene suscrito con distintos participantes del mercado, convenios de "roaming" doméstico y contratos de operador móvil virtual (OMV), a través de los cuales provee acceso a sus redes móviles en aquellas regiones en las que otros operadores no tiene cobertura a través de sus propias redes, y ofrece servicios de infraestructura de red, respectivamente.

Por otra parte, se ha observado a nivel de la industria, una tendencia creciente a proveer a los usuarios de equipos terminales cada vez más avanzados tecnológicamente y de mayor costo. A través de este nivel de equipos, se hace posible ampliar la oferta de tipos de servicios, particularmente en el área de datos móviles.

La Compañía ha seguido avanzando en su estrategia de ampliar el uso de datos móviles, donde se han efectuado importantes inversiones para aumentar la penetración de teléfonos inteligentes ("Smartphone"). Hoy en día, el 71% de los clientes de post-pago ya tiene un plan de datos o multimedia, lo cual representa un sólido crecimiento comparado con el 59% registrado en junio 2014, representando un crecimiento del 23% en los clientes de este tipo. Asimismo, en el segmento de prepago la penetración de servicios ha crecido significativamente en el tiempo.

En los segmentos de empresas, la Compañía ha seguido consolidando y aumentando su presencia, tanto en los servicios móviles, como en aquellos servicios integrados de voz, datos e Internet, junto a la oferta de outsourcing TI.

El favorable posicionamiento del Grupo ENTEL, constituye una particular fortaleza en el tránsito hacia los ajustes de mercado que se deba enfrentar. En servicios móviles, representativos del 78% de los ingresos del semestre, 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 (post pago y de prepago).

Durante junio del 2015, el estudio Best Consumer Experience (BCX), elaborado por la consultora IZO, otorgó por tercer año consecutivo, el premio Mejor Experiencia de Cliente 2014 en la categoría Telecomunicaciones de Iberoamérica a Entel. El ranking se realiza tras la evaluación de más de 13.000 opiniones de consumidores, entre 130 empresas de distintos sectores en Chile, Argentina, Brasil, Colombia, España, México, Perú y Venezuela.

Recientemente en el último mes, la consultora internacional Chartered Institution of Building Services Engineers (CIBSE) entregó a Entel el premio Building Performance Training Programme por la excelencia en la operación de los Datacenters de Ciudad de Los Valles, Longovilo y Amunátegui. Con el apoyo de asesores internacionales, Entel llevó adelante un programa para su operación, que ejecutaron los encargados respectivos de los distintos Datacenter, centrado en el conocimiento de las mejores experiencias, normas y prácticas del mercado para optimizar los sistemas asociados a la infraestructura, bajar riesgos potenciales, aumentar su confiabilidad y mejorar la eficiencia de las instalaciones.

En el último ranking de calidad elaborado por la Subsecretaría de Telecomunicaciones (Subtel) en enero de este año, Entel lidera el ranking de satisfacción de los usuarios con 51,6% superando al resto de los operadores. En cuanto a la accesibilidad móvil, Entel se destacó en el primer lugar con 99,3%.

Por décimo segundo año consecutivo, Entel fue distinguida en el mes de agosto del 2014, con el primer lugar en la categoría de "Telefonía Móvil" del Premio Nacional de Satisfacción de Clientes Procalidad, reconociendo nuevamente el liderazgo de la compañía en calidad de servicio.

En relación a los servicios Cloud, durante este año, Entel logró la certificación Cisco and Managed Services en su más alta categoría, Master Partner Worlwide, acreditando que tiene la capacidad para gestionar servicios Cloud y servicios Administrados de nivel superior. Además, obtuvo la recertificación como Gold Certified Partner, confirmando sus altas competencias en la prestación de servicios basados en tecnologías y soluciones de Cisco.

El ESE Business School de la Universidad de los Andes reconoció a Entel con el primer lugar en el Ranking Most Innovative Companies Chile 2014 en el sector telecomunicaciones, gracias al impulso que le ha dado la compañía a su estrategia de negocios de transmisión de datos, una tendencia que va en aumento en nuestro país y en el mundo. La medición de este ranking se realizó a través de una revisión de las políticas, procesos y procedimientos de innovación de cada una de las más de 100 empresas que participaron en él, tanto como de los elementos que crean y conforman la cultura de la innovación.

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, donde el ARPU ha presentado un crecimiento del 3% respecto de junio 2014, impulsado en gran parte por un mayor uso e datos móviles.

La sociedad mantiene un permanente análisis respecto de los actores relevantes en la industria de las telecomunicaciones, tanto en servicios móviles, como de red fija. Durante los últimos doce meses la base de clientes de telefonía móvil que la compañía mantiene en Chile tuvo una disminución neta del 3% alcanzando los 9.896.469 clientes. Esta variación negativa se da básicamente en clientes del segmento de prepago (voz y banda ancha móvil) que se relaciona principalmente con menores promociones asociadas a la disminución en las tarifas de interconexión móviles del 75% y 16% en los meses de enero de 2014 y 2015,

respectivamente, a la migración hacia otras formas de navegación de datos de los clientes de banda ancha móvil así como a un entorno económico más débil. Por otra parte, en un ambiente de alta competitividad, Entel ha crecido un 3% en su base de clientes de post-pago (voz y banda ancha móvil), donde se encuentran los clientes de mayor valor, representando un 36% de la base total de clientes de telefonía móvil en Chile.

Con respecto a la oferta de planes de telefonía móvil, con el objetivo de mejorar permanentemente la experiencia de uso de los clientes, la compañía ha profundizado la oferta de datos en los planes de multimedia con la característica de cobrar el exceso consumido sobre los límites del plan de datos contratado, en lugar de reducir la velocidad de navegación. En la actualidad, toda la gama de planes multimedia contiene esta característica. La transición a dichos planes de datos limitados ha sido altamente adoptada, donde los nuevos planes multimedia ofrecen una mayor capacidad de datos y mejoran la experiencia de uso de los clientes. Adicionalmente, la oferta considera planes de multimedia con capacidad de datos mayor a 2 GB ofreciendo servicios de voz ilimitados.

La Compañía, líder en proveer servicios de telecomunicación con un alto grado de innovación, se convirtió en la primera empresa en Chile y América Latina para realizar una prueba exitosa de 4G LTE en la banda de 700 MHz. Con la introducción de esta tecnología la Compañía será capaz de ofrecer servicios de datos de más alta velocidad aumentando la calidad en la cobertura en espacios cerrados o indoor. Asimismo , después de la puesta en marcha en el año 2014 de los servicios 4G sobre la banda 2,6 Mhz, la Compañía ha alcanzado 523 mil clientes, lo que representa un crecimiento del 18% respecto del primer trimestre de este año en dichas conexiones.

Con respecto a la modalidad de prepago, la Compañía se ha ido focalizando a los clientes de mayor valor, impulsando la penetración de teléfonos inteligentes ("Smartphone"), y de esta manera aumentar el uso de datos móviles. Adicionalmente, se han lanzado nuevas iniciativas, como los planes de incentivos de recargas de prepago, y planes con tarifas preferentes para llamar a tres números favoritos.

Se continúa observando un progresivo posicionamiento en el 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), donde se ha apreciado un creciente interés en el uso de plataformas en la nube (Cloud), cuyo servicio permite a las empresas migrar desde plataformas propias a soluciones de outsourcing.

La Compañía ha estructurado diferentes propuestas de servicios para el segmento empresas sobre la base de su sólida infraestructura móvil y su red GPON, y capacidades de centro de datos (Datacenter), a través de la venta convergente de servicios fijos y móviles.

La ampliación de la red GPON ha permitido a Entel lograr una mayor cobertura de los servicios fijo y aumentar su presencia en el mercado empresas, mejorando así las soluciones de conectividad y la integración de los servicios fijos y móviles con acceso de alta velocidad.

La Compañía está involucrada en proyectos de alta complejidad en el segmento corporativo, que se han traducido en lograr un liderazgo en cuotas de mercado en el negocio de las telecomunicaciones. Asimismo, la Sociedad se ha consolidado como un actor importante en el negocio de TI y como el mayor proveedor de infraestructura de centro de datos (Datacenter), contando además con las certificaciones Tier III Design Documents y Tier III Constructed Facility, que otorga el Uptime Institute. Su diseño, implementación y operación permiten garantizar un 99,982% de disponibilidad ante cualquier contingencia.

En el mes de octubre del 2014 la compañía realizó la séptima edición de la Cumbre Entel "Hacia la conectividad total". Este es el evento tecnológico más importante del país y contó con la asistencia de más de 1.300 personas, principalmente del segmento Corporativo y PYME. Se abordaron temas de interés relacionados con las últimas tendencias de tecnología y conectividad, y la relevancia que está tomando hoy "Internet de todas las cosas", además del análisis de datos o Big Data Analytics, ambos conceptos que pueden ayudar tanto a las empresas, como a organismos, instituciones y organizaciones en general, a mejorar su gestión y desarrollar herramientas que generen impactos positivos en el entorno y calidad de vida de las personas. En esta oportunidad el orador principal fue el Señor Joi Ito, Director del Laboratorio de Medios del MIT.

En los servicios de larga distancia nacional e internacional, en el mes de agosto del 2014 se completó la eliminación total de las zonas primarias asociadas a larga distancia nacional afectando el tráfico e ingresos asociados. Estos servicios tanto nacional como internacional, representaron el 1% de los ingresos del Grupo para el primer semestre del presente año.

Respecto de los servicios de "Entel Hogar", donde la compañía aprovechando el nivel de desarrollo y convergencia de sus tecnologías, y enfocándose a proveer soluciones de telefonía fija inalámbrica, Internet y televisión satelital para ciertos segmentos del mercado residencial, al 30 de junio de 2015 se alcanzaron 326 mil UGI en la modalidad de suscripción ,creciendo un 45% respecto del mes de junio del año anterior impulsado por la introducción de servicios autoinstalables "Autopack" con el correspondiente apoyo de una campaña publicitaria.

Por otra parte, en materias relativas a Concursos Públicos, en el mes de marzo de 2015, la concesionaria del grupo Entel, WILL S.A., concluyó el proyecto de Localidades Obligatorias y contraprestaciones comprometido en el Decreto de concesión del bloque B de la banda 2600 MHz.

Por su parte, respecto del Concurso Público para otorgar concesiones de servicio público de transmisión de datos en la banda de frecuencia de 700 MHZ, su decreto se encuentra en proceso de tramitación en la Contraloría General de la República. Este concurso se inició en octubre de 2013 y Entel se adjudicó el bloque B de esta frecuencia, bloque con mayor cantidad de espectro (30 MHz).

Esta frecuencia, es relevante para el desarrollo de la oferta de servicios de telecomunicaciones, en especial para los servicios de transmisión de datos de alta velocidad

(LTE), ya que permite complementar la oferta de servicios LTE o 4G con una banda de mayor penetración en espacios cerrados o indoor y mejor cobertura rural.

En este mismo contexto, se encuentra en estado de fallo el juicio en que CONADECUS demandó ante el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia (TDLC), fundamentando que dicho concurso no generaba condiciones favorables a la competencia ya que se acaparaba espectro y no se garantizaba su uso eficiente. En todo caso esta revisión del TDLC, no genera suspensión de los actos administrativos que se encuentran en trámite en la Contraloría.

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, tradicionalmente estaban enfocados a servicios integrados de red fija para clientes empresariales en la ciudad de Lima y servicios Call Center, tanto domésticos como internacionales, y se han expandido hacia negocios de telefonía móvil a través de Entel Perú.

En efecto, con fecha 19 de agosto de 2013, se concretó la adquisición de Nextel del Perú (hoy Entel Perú) por parte de Entel Chile, luego de que la empresa norteamericana NII Holding traspasara el 100% de las acciones a Entel, y que ascendió a la suma de US$ 410,6 millones por el total del capital accionario. En el mes octubre del 2014, se consolidó el cambio de marca de la operación móvil en el vecino país, pasando a llamarse Entel Perú. Esta es la tercera mayor compañía de telefonía móvil en Perú, opera desde 1998 y se enfocaba principalmente al segmento empresarial a través de la tecnología Push To Talk – IDEN, y servicios 3G WCDMA. El desarrollo de Entel Perú constituye un proyecto de largo plazo que se estima le posibilitará posicionarse como operador global de telefonía móvil en un mercado de alto potencial como el peruano. Este mercado se encuentra atravesando por un importante cambio tecnológico, en donde progresivamente los servicios de voz evolucionan hacia un uso intensivo de datos móviles.

El Grupo Entel, durante el año 2013 se adjudicó en Perú uno de los dos bloques de 40 MHZ que la autoridad peruana licitó para el desarrollo de servicios móviles con tecnología 4G en la banda AWS en ese país, por el cual pagó US$ 105,5 millones. Dicho espectro ha permitido desarrollar servicios 4G, los que se han integrado al resto de la oferta que el Grupo Entel presta en Perú.

Entel Perú, ha reformulado su estrategia de negocios a modo de convertirse en un operador móvil global, sirviendo a todos los segmentos con una experiencia de clientes diferenciadora en un momento de importante evolución tecnológica hacia los servicios de datos móviles. Para esto, se han orientado los esfuerzos en la expansión de la red, la oferta tecnológica para voz y datos móviles, canales de distribución, y ampliación de la oferta comercial y de terminales para el mercado.

Entel Perú ha concentrado sus esfuerzos en el despliegue de los hitos necesarios para desarrollar su estrategia de negocio con el fin de lograr una posición relevante en el mercado. Para ello, la compañía reorganizó su estructura interna fomentando la segmentación de

clientes empresas y personas, y ha rediseñado la oferta comercial y de atención al cliente. Asimismo ha expandido los canales de distribución. Por otra parte se continúan desarrollando proyectos para ampliar y fortalecer significativamente la capacidad y cobertura de la red actual a nivel nacional y las distintas tecnologías (2G, 3G, 4G), para los servicios móviles de voz y datos. Se han expandido los puntos de venta y de servicio, y se ha ampliado la oferta de equipos terminales incorporando equipos con tecnología 2G en orden a cubrir el mercado masivo. La compañía ha continuado con la consolidación de la red, ampliando sus puntos de presencia tanto en la capital como en regiones para aumentar la cobertura con la última tecnología de la industria, lo que permitirá profundizar y ampliar la oferta comercial.

Así también, Entel Perú ha continuado con la construcción de marca después de la exitosa campaña de lanzamiento realizada en el mes de octubre pasado. La oferta incorpora importantes promociones para atender a los clientes, apalancado por una experiencia de uso distintiva y apoyada en una infraestructura de clase mundial. La oferta comercial incluye alta capacidad de datos en los planes multimedia (con límites de uso) incorporando servicio de voz ilimitada sin distinción de le red de destino, y equipos terminales de alta gama. Esta proposición ha sido reconocida por el mercado peruano y en la actualidad la marca posee un alto nivel de recordación. Como consecuencia de lo anterior, la base de clientes ha crecido constantemente, alcanzando al 30 de junio 2015 la cantidad de 2.000.374 clientes, creciendo un 38% respecto de junio del año anterior, impulsado por los servicios 2G, 3G y 4G, y en parte compensado por la disminución de usuarios con tecnología IDEN, básicamente en la modalidad prepago. La base de clientes de post-pago (voz y banda ancha móvil), creció un 44% respecto de junio 2014, donde se encuentran los clientes de mayor valor. En lo que respecta a prepago (voz y banda ancha móvil), la base de clientes creció un 31% y se continúa avanzando en desarrollar la oferta ampliando los canales de recargas, de ventas y redes de distribución.

En otro ámbito, el regulador peruano, a partir de enero del 2015 ordenó que los operadores móviles deben proveer teléfonos móviles desbloqueados para poder ser utilizados en cualquier red, favoreciendo el proceso de portabilidad y costos asociados. Siguiendo las tendencias de portabilidad de los últimos meses, Entel Perú continúa obteniendo portaciones netas positivas, registrando 119 mil en el primer semestre de este año, 63 mil durante el segundo trimestre de este año y 190 mil desde julio del 2014.

Por otra parte, a partir de abril de este año, se fijaron las nuevas tarifas de interconexión, produciéndose una importante rebaja favoreciendo la competencia.

Durante el segundo trimestre del 2015, Entel Perú recibió tres premios Effie en categorías que reconocen el lanzamiento de nuevos servicios y la calidad de sus promociones, reflejando la alta valoración y aceptación en el mercado peruano. Esto se suma al premio ANDA recibido en la categoría Comunicación Integrada-Servicios, por la efectividad de la campaña con la cual se lanzó la marca.

Análisis de riesgo de mercado

Los riesgos de mercado que enfrentan las empresas del Grupo, se comentan en la nota 31 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.

El reconocimiento de Entel por parte del mercado, se ha evidenciado, como se señaló anteriormente, al mantenerse por 12 años consecutivos el primer lugar en Satisfacción de Clientes en Servicios Móviles, asignado por la Organización Pro calidad 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 y administrativos avanzados, diversas reformas que afectaran la competencia, aceleran la penetración de Internet, se establecen nuevas tarifas para los servicios de interconexión, 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 portabilidad geográfica y entre servicios, la uniformidad de la numeración telefónica, los procesos de determinación de las tarifas de los servicios que se prestan a través de las interconexiones, entre otros. Asimismo, el órgano de competencia ha establecido instrucciones a las compañías de telecomunicaciones para la aplicación de diferenciación (o no) en las tarifas de las llamadas según la red de destino, como asimismo ha recomendado el establecimiento en materia legislativa que permita las transacciones de espectro.

Respecto de los procesos tarifarios la autoridad ya definió bajas en el orden de un 75% en las tarifas de interconexión de las compañías de telefonía móvil a partir de enero de 2014 , la cual adicionalmente en el mes de enero de este año se aplicó un nuevo ajuste que implicó una nueva rebaja del 16%.

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 5%, al comparar los seis primeros meses de 2015 y 2014, según el siguiente detalle:

EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS POR VENTAS :

	2015 MM$	2014 MM$	Variación %
Telefonía Móvil- Chile	578.856	571.686	1
Telefonía Móvil – Perú	100.066	71.243	40
Servicios Privados (incluye servicios IT)	72.089	66.661	8
Telefonía Local (incluye NGN-IP)	28.720	23.860	20
Servicio de Televisión	10.864	8.420	29
Larga Distancia	9.533	15.490	-38
Internet	13.321	11.960	11
Servicios a Otros Operadores	21.945	20.604	6
Negocios de Tráfico	10.964	14.996	-27
Americatel Perú	13.079	12.273	7
Servicios Call Center y otros	4.858	3.732	30
Otros Ingresos (1)	5.817	9.952	-41
Total Ingresos Operacionales	870.111	830.877	5

(1) Ingresos provenientes de enajenaciones de activos fijos, intereses comerciales y otros.

Los ingresos consolidados de los seis primeros meses del año totalizaron 870 mil millones de pesos, lo que significa un aumento del 5% en comparación con las cifras del mismo período del año 2014, incluyendo 104 mil millones provenientes de la operación de Entel Perú.

Como se observa, el crecimiento experimentado en los ingresos del Grupo, provienen principalmente por la incorporación de los servicios móviles de Perú, los que presentaron un aumento de un 40% en sus ingresos respecto del mismo período del año anterior. Dichos servicios tanto en Chile como en Perú continúan siendo la principal fuente de los ingresos del Grupo. Adicionalmente, se continúa observando un progresivo aumento de los ingresos de redes fijas asociados 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).

EMPRESA NACIONAL DE TELECOMUNICACIONES S.A.
ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 30 DE JUNIO DE 2015

La Compañía sigue con una sólida evolución de los clientes de telefonía móvil de alto valor, no obstante la industria presenta una desaceleración en su crecimiento en Chile en línea con una economía chilena de menor dinamismo. En Perú, Entel se ha focalizado en la expansión de la red, sus canales de distribución, y la ampliación de la oferta comercial.

En los servicios móviles en Chile, el Grupo mantiene un fuerte posicionamiento, producto del sostenido impulso comercial y calidad de servicio, con la consiguiente preferencia por parte de los usuarios. Los ingresos de telefonía móvil mejoran respecto a la misma fecha del año anterior, donde hay un importante aumento en las ventas asociada a los servicios de datos móviles, producto de un aumento en la base de clientes de alto valor e impulsado por la mayor penetración de los servicios de Internet móvil. Estos aumentos, son compensados parcialmente por una disminución en los ingresos de voz principalmente producto de la aplicación del nuevo decreto tarifario de enero 2014, donde las tarifas de los cargos de acceso caen en un 75%, y en enero 2015 con una nueva reducción del 16%.

Adicionalmente, la filial Entel Perú, presentó en el primer semestre de este año un mayor ingreso de 30 mil millones de pesos respecto de igual fecha del año anterior, impulsado por el aumento en los ingresos por servicios de voz y datos en conjunto con mayores ingresos por ventas de equipos. Esta compañía cuenta con un total de 2.000.374 clientes al 30 de junio de 2015, mostrando un crecimiento neto de abonados de un 38% respecto de junio del 2014, y presenta un ARPU promedio de $7.264.

Los ingresos por servicios privados, 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.

El crecimiento en la telefonía local de un 20% está asociado principalmente a las UGI bajo la modalidad de suscripción de los servicios de "Entel Hogar", que al 30 de junio ascienden a 216 mil, mostrando un importante crecimiento del 52% respecto de la misma fecha del año anterior, impulsado por una oferta competitiva junto con la introducción del Autopack (servicios autoinstalables).

El crecimiento en los servicios de televisión corresponde a la porción del servicio de televisión satelital asociado a "Entel Hogar". A la fecha este servicio cuenta con 88 mil UGI.

Los ingresos por servicios de larga distancia han presentado una disminución, donde los ingresos de larga distancia internacional caen debido a menores tarifas y tráficos. Así mismo, la larga distancia nacional se vio afectada por la reducción gradual de las zonas primarias hasta eliminarse en su totalidad en el mes de agosto del 2014.

Los ingresos por servicios a otros operadores, han presentado un aumento del 6% durante el período, asociado a un aumento de los ingresos por arriendo de infraestructura de red.

Los servicios de negocio de tráfico presentan una disminución del 27%, debido principalmente a menores minutos cursados, y en parte compensado por mayores tarifas.

Por su parte, Americatel Perú, presenta una variación positiva de un 7%, dado principalmente por mayores ingresos asociados a los servicios integrados de voz, datos e Internet para empresas, en parte compensado por menores ingresos en el negocio mayorista, asociado a un menor tráfico y tarifas. Adicionalmente, se observa un crecimiento debido a la transferencia de clientes de servicios NGN-IP desde Entel Perú a Americatel, lo cual se relaciona con el tipo de servicio que Americatel provee.

Respecto a los otros ingresos, presentaron una disminución debido principalmente a menores ventas de equipamiento tecnológico.

Costos, Gastos y Rentabilidad

La siguiente información corresponde a los principales rubros de costos y gastos, por los seis primeros meses de 2015 y 2014:

COSTOS, GASTOS Y RENTABILIDAD :	2015 MM$	2014 MM$	Variación %
Costos de operación	(812.323)	(729.564)	11
Resultado operacional (EBIT)	57.788	101.314	-43
- Costos financieros netos, reajustes y otros	(45.313)	(37.461)	-21
Utilidad neta	16.041	60.077	-73

El costo consolidado de las operaciones durante el período totalizó 812 mil millones de pesos, lo que significa un incremento del 11% en comparación con las cifras de mismo período del año 2014.

El crecimiento observado, obedece al fuerte desarrollo experimentado por la filial Entel Perú, la cual presenta un aumento de costos de 75 mil millones de pesos respecto del mismo período del año anterior debido básicamente al fuerte aumento de la base de clientes con sus costos de captura asociados, unido a mayores costos relacionados a la expansión de su escala de operación. Al excluir estos efectos, los costos suben un 1% al comparar los seis meses de cada año, dado principalmente por los mayores costos asociados a la reestructuración corporativa efectuada en Chile y a costos asociados a la negociación colectiva con el sindicato de la filial Entel PCS, donde se fijaron las condiciones por los próximos tres años. Estos aumentos de costos, fueron prácticamente compensado con la reducción de los costos de cargos de acceso, y menores costos de captura y retención de clientes en los segmentos en Chile.

La reestructuración en Chile señalada anteriormente, tuvo como objetivo lograr una organización más horizontal, flexible y eficiente. Para esto, se revisaron las diferentes áreas y procesos de negocios, para luego compararlos con los estándares de la más alta calidad que aplican las empresas del rubro de las telecomunicaciones a nivel mundial.

Finalmente, se observan mayores costos financieros netos, reajustes y otros, fundamentalmente afectados por una mayor nivel de deuda financiera , así como por la

mayor inflación registrada en el período, que afectan los instrumentos de deuda y derivados de cobertura financiera denominados en UF.

Resultado antes de Impuesto

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

Con fecha 29 de septiembre de 2014 se publicó en el Diario Oficial de la República de Chile la Ley N° 20.780, la que introdujo diversas modificaciones al actual sistema de impuesto a la renta y otros impuestos. Entre las principales, se encuentra el aumento progresivo del Impuesto de primera Categoría, alcanzando el 27% a partir del año 2018, en el evento que se aplique el sistema parcialmente integrado. En caso de que se opte por un sistema de renta atribuida, la tasa máxima llegaría al 25% desde el año 2017. Siendo Entel S.A. una sociedad anónima abierta, se le aplica como regla general el sistema parcialmente integrado, a menos que una futura Junta de Accionistas de la Compañía acuerde optar por el sistema de renta atribuida.

El impuesto a la renta determinado al 30 de junio de 2015 considera el aumento de la tasa de impuesto del 21% al 22,5% para este año.

II. COMENTARIOS SOBRE EL ESTADO DE FLUJOS DE FONDOS

Las fuentes de generación de efectivo, han presentado el siguiente comportamiento durante los seis meses de los años 2015 y 2014, en cada una de las aéreas de actividad que se comentan.

En las actividades de operación, se observó una disminución de los flujos netos de ingreso por 161 mil millones de pesos, al disminuir de 247 mil a 85 mil millones de pesos.

La disminución en las actividades de operación, fue dado principalmente por el mayor aumento en el rubro "Pagos a Proveedores", los que crecieron en 136 mil millones (24%), por el aumento en el rubro "Pagos a y por cuenta de los empleados" creciendo en 15 mil millones (14%), y parcialmente compensado por el aumento en el rubro "Importes Cobrados a clientes", los que aumentaron en 19 mil millones de pesos (2%).

Por su parte, en las actividades de inversión, se observa un aumento en los flujos netos de egresos por 25 mil millones de pesos, y fue dado principalmente por una disminución en el rubro "Importes procedentes de la venta de propiedades, plantas y equipos" en 9 mil millones originando menores flujos de entrada por este concepto, un aumento en el rubro "Compras de propiedades, planta y equipos" por 10 mil millones , y un aumento en el rubro "Compras de activos intangibles" por 5 mil millones de pesos asociado al pago de la banda de 700 MHz.

Finalmente, en las actividades de financiación se observó una disminución en los flujos netos de entrada de 39 mil millones, influenciados principalmente por la disminución neta de 70 mil millones de pesos entre la entrada de flujos procedentes de préstamos de corto plazo por 247 mil millones compensado en parte con los menores pagos de importes asociados a préstamos por 177 mil millones, , y adicionalmente se produce un mayor pagos de intereses por préstamos por 9 mil millones de pesos en comparación con el mismo período anterior, compensado con un menor pago de dividendos por 28 mil millones.

Como consecuencia de los movimientos comentados y de los saldos de efectivo y equivalentes del efectivo mantenidos al principio de cada período, las disponibilidades finales al cierre de cada uno de los períodos en "Efectivo y equivalentes al efectivo", aumentaron de 25 a 172 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.