ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011

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

Indices Financieros.

A continuación se presenta la evolución que han presentado 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.

Las variación del índice de precios al consumidor entre el 01.01.2008 y el 30.09.2011, ha sido del 12.0%. A su vez, la variación en los últimos doce meses fue del 3.4%

	30.09.11	31.12.10	30.09.10
INDICES DE LIQUIDEZ			
Liquidez corriente (Activos corrientes / Pasivos corrientes)	0,80	1,01	1,22
Razón ácida (Efectivo y Equivalentes al Efectivo / Pasivos corrientes)	0,08	0,20	0,19
INDICES DE ENDEUDAMIENTO			
Razón de endeudamiento (%) (Deuda Total / Patrimonio)	97,08	106,45	91,03
Proporción deuda a corto plazo (%) (Pasivos Corrientes / Deuda total)	60,05	49,01	39,32
Proporción deuda a largo plazo (%) (Pasivos no Corrientes / Deuda total)	39,95	50,99	60,68
Cobertura gastos financieros (Resultado antes de impuestos e intereses/gastos financieros	25,66	20,95	21,35
INDICES DE EFICIENCIA Y RENTABILIDAD			
Margen de utilidad (Utilidad sobre ingresos)	16,61	15,92	15,89
Rentabilidad del Patrimonio (%) (Utilidad del ejercicio sobre Patrimonio promedio) (Anualizado)	27,18	25,03	24,08
Rentabilidad del activo (%) (Utilidad neta del período sobre Activos promedio (Anualizado)	14,00	12,12	12,32

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011

RENTABILIDAD Y VALOR POR ACCION	30.09.11	31.12.10	30.09.10
Utilidad por acción (anualizado) ($)	845,59	731,31	703,49
Retorno Dividendos (%) (Dividendos últimos doce meses / cotización acción al cierre)	5,46	5,47	5,73
Valor libros (Patrimonio/número de acciones) ($)	3.172,80	3.049,90	3.048,36
Valor bursátil (según cotización) ($)	9.986,30	8.232,90	7.847,30

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

Los resultados a nivel de Ebitda, subieron de 330.508 a 398.736 millones de pesos, entre los primeros nueve meses de cada año. Esto represento un aumento del 20.6%.

Evolución de índices financieros

Durante los doce últimos meses, los indicadores financieros del Grupo de empresas Entel se han mantenido dentro de rangos de alta solidez financiera.

En cuanto a índices de posición financiera, la razón de endeudamiento cerró en un 97% a septiembre del presente año, manteniéndose dentro de niveles que tienden a igualar fuentes internas y externas de financiamiento. La mejora que observa con respecto a diciembre 2010, obedece a que, mientras la deuda total disminuyó en un 5.2%, el patrimonio se incrementó en un 4.0%.

La composición y el nivel de la deuda se han visto afectados por distintos factores entre los cierre contables en comparación.

Un factor importante corresponde al aumento del pasivo por reconocimiento de dividendos obligatorios; por este concepto, y conforme a una anterior política contable, no se efectuó provisión septiembre 2010, en tanto que a diciembre del mismo año y al actual cierre contable, se provisionaron 28 y 45 mil millones de pesos, respectivamente. Las provisiones por este concepto, implican, por una parte, un aumento en la deuda y, por otra, una disminución del patrimonio.

Compensando el efecto anterior, durante el año en curso, la deuda con proveedores disminuyó en el orden de los 60 mil millones de pesos.

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011

En lo que se refiere a la composición de corto y largo plazo de la deuda, esta se vio afectada por la reclasificación a corto plazo de la proporción del crédito sindicado por US$ 600 millones que vence en junio del 2011, así como el instrumento derivado de protección asociado. Los valores reclasificados correspondieron a 104 mil millones de pesos, por la cuota de crédito y a 15 mil millones, por el saldo de la valorización a mercado del instrumento derivado de protección cambiaria y tasa de interés.

A la fecha, se analizan diversas alternativas y ofertas de refinanciamiento de largo plazo, esperándose cerrar los respectivos contratos dentro del año en curso. Con la ejecución de este plan, los índices de liquidez corriente y proporción de deuda a corto plazo volverían a los niveles anteriores.

No se observan alteraciones en el endeudamiento ni en los costos financieros, derivadas de la volatilidad de la tasa de cambio, debido a las políticas de protección cambiaria aplicadas por el Grupo. Estas políticas están basadas en la cobertura de la exposición a través de instrumentos derivados.

En los últimos doce meses la cotización del dólar estadounidense presentó un aumento del 7.9%, el que se descompone en una disminución del 3.2% en el cuarto trimestre del 2010 y un aumento del 11.4% en los nueve primeros meses del año en curso.

En lo que respecta a índices de liquidez, estos presentan un deterioro transitorio, producto de las variaciones y reclasificaciones de deuda comentados precedentemente.

En lo que se refiere a los Índices de Eficiencia y Rentabilidad, estos mantienen su tendencia positiva, tanto en el margen de utilidad, como en rentabilidades sobre patrimonio y activos.

Al comparar los primeros nueve meses de los años de 2010 y 2011, se observa un aumento de las utilidades del 20.2%, frente a variaciones muy discretas de los recursos comprometidos en patrimonio y niveles de activos.

Como ya se señaló, a nivel de Ebitda también se observa una variación positiva, con un crecimiento del 20.6%.

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, sube de 21,35 a 25,66 veces, en los últimos doce meses.

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 sube de 21.89 a 37.22 veces.

Asimismo, si el cálculo se practica sobre flujos efectivos, considerando resultados antes de depreciaciones, sus valores suben de 50.39 a 77.00 veces, entre las fechas que se comparan.

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, no se observó una variación relevante durante los primeros nueve meses del año en curso. En efecto, estos sólo disminuyeron en un 0.74%, equivalente a 10 mil millones de pesos.

La variación más significativa se observa en los activos corrientes, en el rubro Efectivos y equivalentes al efectivo, el que disminuye en 42 mil millones de pesos. Esta disminución se origino principalmente por la aplicación de recursos a la distribución de dividendos por 105 mil millones de pesos, efectuada en mayo del presente año.

En el rubro Propiedades, planta y equipo, las depreciaciones del período, tendieron a compensar las inversiones efectuadas, produciéndose así un incremento neto de sólo un 1.6%.

Al efectuar la comparación para los doce últimos meses, las inversiones brutas en Propiedades, planta y equipo, incluyendo terminales para clientes de post- pago, alcanzaron alrededor de 317 mil millones de pesos.

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, servicios asociados a los segmentos empresariales de los negocios de red fija y plataformas de servicios de continuidad operacional e Internet banda ancha.

Las filiales a cargo de los servicios móviles, concentraron cerca del 71% de las inversiones efectuadas, representadas por 118 mil millones en infraestructuras de red y 107 mil millones en terminales para la atención de abonados de post-pago.

Se incluye dentro de la inversión de los doce últimos meses recién comentada, inversiones en el proyecto "Infraestructura Digital para la Competitividad e Innovación", denominado para efectos promocionales como "Todo Chile Conectado". La inversión efectuada en este proyecto es cercana a los 64 mil millones de pesos, valor al que corresponde aplicar subsidios recibidos del orden de los 15 mil millones de pesos. Este proyecto fue adjudicado a Entel a fines del año anterior por el Consejo del Fondo de Desarrollo de las Telecomunicaciones (FDT) y está destinado a llevar Internet a cerca de 1.500 localidades rurales, contemplando subsidios estatales para cubrir áreas con baja cobertura. Para estos efectos, se utilizará la red 3,5 G, la que desde ya se encuentra operando en varias de las áreas a cubrir.

También se incluyen en la inversión de los últimos doce meses, inversiones en Bienes Raíces, por 15 mil millones de pesos, correspondientes a anticipos 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.

Se espera que a principios del próximo año inicien sus operaciones VTR y Nextel, los dos nuevos aperadores de telefonía móvil a los cuales la autoridad asignó espectro para telefonía 3G el año recién pasado.

La entrada de estos nuevos operadores, cuyo ingreso de alguna manera coincide con implementación de la portabilidad numérica, hará crecer la oferta y profundizará la competencia en estos servicios. Los efectos sobre el mercado y los precios son difíciles de preveer, 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.

Recientemente, 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.

El Grupo ENTEL se encuentra favorablemente posicionado para enfrentar los cambios que se avecinan. En servicios móviles, representativos de cerca del 78% de los ingresos de los primeros nueve meses del año en curso, y con una participación de mercado de alrededor de 38% 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.

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011

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 los 890 mil contratos a septiembre 2011, incluyendo tarjetas para aplicaciones empresariales, con un incremento del 114%, con respecto al mismo mes del año anterior.

En el intertanto, se sigue con atención el comportamiento de los actuales otros operadores representativos del mercado local de servicios móviles (Movistar, controlada por Telefónica de España, y Claro, controlada por América Móvil, México).

A nivel general, de acuerdo con los análisis de participación de mercado efectuados por las Sociedades del Grupo, durante los últimos doce meses, no se han observado variaciones significativas en las participaciones de mercado de los actores relevantes, tanto en servicios móviles, como de red fija.

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, ha continuado la migración hacia servicios móviles e I.P. Estos servicios, representaron el 2.6% de los ingresos del Grupo para los primeros nueve meses del 2011.

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 RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011

Análisis de riesgo de mercado

Los riesgos de mercado que enfrentan las empresas del Grupo, se comentan en la nota 27 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, las filiales de telefonía móvil del Grupo, entre otros beneficios, comparten las mejores prácticas en servicio al cliente, acceden a nuevos productos de voz y datos con acceso internacional, pueden 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, las autoridades han anunciado 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 las reformas anunciadas, 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 uniformación 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, mediante subsidios a la demanda.

Recientemente, también las autoridades han anunciado una próxima entrega de las bases del concurso público para la implementación de las redes de comunicación inalámbrica 4G, esperándose la asignación del espectro radioeléctrico para el primer trimestre del próximo año.

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.

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011

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 15%, al comparar los primeros nueve meses del 2011, con igual periodo del año anterior, según el siguiente detalle:

Evolución de los ingresos por ventas :
(En millones de pesos)

	2011 MM$	2010 MM$	Variación %
Telefonía Móvil	703.983	604.105	17
Servicios privados (Incluye servicios IT)	68.541	60.020	14
Telefonía Local (Incluye NGN – IP)	30.553	29.198	5
Larga distancia	23.554	25.687	-8
Internet	12.464	11.618	7
Servicios a otros operadores	14.672	12.836	14
Negocios de tráfico	22.211	19.043	17
Americatel Perú	14.028	14.604	-4
Servicios Call Center y otros	7.392	5.509	34
Otros Ingresos	5.506	2.757	100
Total Ingresos Operacionales	902.905	785.377	15

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 de 68 mil millones de pesos, equivalente a un 20.6%.

El aumento en las ventas por servicios móviles, obedece al crecimiento de la base de clientes, de servicios innovadores 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 30 de septiembre 2011 llegó a los 8.572.002 usuarios, con un aumento del 23% con respecto a igual fecha del año anterior. Los clientes de banda Ancha Móvil alcanzaron a 889.875, con un incremento del 114% 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 reducción en las tarifas nacionales.

Costos, Gastos y Rentabilidad

La siguiente información corresponde a los principales rubros de costos y gastos, por los primeros nueve meses de 2011 y 2010:

COSTOS, GASTOS Y RENTABILIDAD:			
(En millones de pesos al 30.09.2011)	2011	2010	Variación
	MM$	MM$	%
Costos de operación	(707.019)	(630.178)	12,2
Resultado operacional (EBIT)	195.886	155.199	26,2
- Costos financieros netos, reajustes y otros	(14.062)	(6.693)	110,1
Utilidad neta	150.001	124.794	20,2

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 desvinculaciones derivadas de la convergencia de actividades de las aéreas de negocios móviles y de red fija.

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.

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011

II. COMENTARIOS SOBRE EL ESTADO DE FLUJOS DE FONDOS

Los factores de generación de efectivo y su evolución durante los primeros nueve meses de 2010 y 2011, han sido los siguientes, en cada una de las actividades financieras:

En las actividades de operación, se observó un crecimiento de los flujos netos por de 37 mil millones de pesos, al subir de 311 a 348 mil millones de pesos. El incremento de los Importes cobrados a clientes, fue superior a los Pagos a Proveedores, en 16 mil millones de pesos. Las restantes variaciones se relacionan con los impuestos a la renta e IVA y pagos a los Empleados.

Por su parte, en los flujos por actividades de inversión, se observa un aumento de 70 mil millones de pesos, originados básicamente en los egresos por compras de Infraestructuras y terminales de para servicios móviles de post-pago. Estos egresos aumentaron de 195 a 267 mil millones de pesos, entre los períodos en comparación.

Finalmente, los flujos netos por actividades de financiación no presentan una variación significativa. En estos flujos, la principales variaciones se observa una disminución en los Pagos de Prestamos, la que fue compensada en gran parte por un aumento de los Dividendos Pagados.

Como consecuencia de los movimientos comentados, las disponibilidades finales al cierre de cada uno de los períodos en "Efectivo y equivalentes al efectivo", variaron de 49 a 33 mil millones de pesos, Estos volúmenes cubren satisfactoriamente la rotación de efectivo planificada por el Grupo.

III. CUMPLIMIENTO DE COMPROMISOS

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