Almendral

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados al 30 de Septiembre de 2014 Y 2013 y 31 de Diciembre de 2013

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, en los períodos finalizados al 30 de septiembre del presente año, ha experimentado las siguientes variaciones: 4% durante los primeros nueve meses del año 2014; últimos doce meses, 4,8%; desde que se suspendió el proceso de corrección monetaria, 22,1%.

Indices de Liquidez	**30-sep-14**	**31-dic-13**	**30-sep-13**
Liquidez Corriente (veces) (Activos Corrientes / Pasivos Corrientes)	1,92	1,04	0,68
Razón Ácida (veces) (Efectivo y Equivalentes al Efectivo / Pasivos Corrientes)	0,90	0,04	0,05
Indices de Endeudamiento			
Razón de Endeudamiento (%) (Deuda Total / Patrimonio)	172,10	135,91	125,21
Proporción deuda a Corto Plazo (%) (Pasivos Corrientes / Deuda Total)	22,92	37,98	54,09
Proporción deuda a Largo Plazo (%) (Pasivos no Corrientes / Deuda Total)	77,08	62,02	45,91
Cobertura Gastos Financieros (veces) (Resultado antes de impuestos e intereses / gastos financieros)	2,94	8,73	13,45

Indices de Eficiencia y Rentabilidad	30-sep-14	31-dic-13	30-sep-13
Márgen utilidad (%) (Utilidad / Ingresos)	5,05	8,82	9,73
Rentabilidad del Patrimonio (%) (Utilidad del Ejercicio Anualizada/ Patrimonio Promedio)	7,52	14,21	15,22
Rentabilidad del Patrimonio Atribuible a la Controladora (%) (Utilidad de la Controladora Anualizada/Patrimonio Prom. Controladora)	6,42%	12,32%	13,22%
Rentabilidad del Activo (%) (Utilidad del Ejercicio Anualizada/ Activo promedio)	2,95	6,51	7,16
Rentabilidad y Valor por Acción			
Utilidad por Acción Anualizada ($)	3,27	5,79	6,14
Retorno Valor Bursátil (%) (Utilidad por acción Anualizada/ Cotización al cierre)	6,87	10,01	9,81
Retorno Dividendos (%) (Dividendos últimos doce meses / Cotización al cierre)	3,79	3,29	3,19
Valor Libros (Patrimonio / Número de Acciones)	52,68	49,03	48,05
Valor Bursátil (Según cotización en Bolsa de Comercio de Santiago)	47,5	57,75	62,6
EV (Enterprise Value) MM$ (Precio Acción Alm*N° de Acc.)+(Precio Acc. Entel* N° Acc.No Controladoras)+ Deuda Financiera Neta	2.420.557	2.385.772	2.486.754

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

Los resultados a nivel de Ebitda, disminuyeron de 360.036 a 310.419 millones de pesos, entre los primeros nueve meses de cada año. Esto representó una disminución del 13,8%. El Ebitda se vio afectado principalmente con la incorporación de las operaciones de Nextel Perú. Al excluir la operación del negocio móvil en Perú, el Ebitda presenta un crecimiento de un 1,3%.

En el mes de Agosto del año 2013, la subsidiaria Entel Chile concretó la adquisición de Nextel Perú, sociedad que es la tercera mayor compañía de telefonía móvil en ese mercado. Esta operación ascendió a US$ 410,6 millones por el total del capital accionario. Los estados financieros de Nextel Perú comenzaron a formar parte de los estados financieros consolidados de Entel a partir del 31 de agosto de 2013, y sus resultados se comenzaron a reconocer a partir del mes de septiembre del mismo año. La incorporación de Nextel Perú, implicó a nivel de resultados, reconocer en este período de nueves meses respecto del mismo período del año anterior, mayores ingresos ordinarios por M$97.084.797 netos de intercompañías, y una mayor pérdida neta de M$45.812.427.

Desde el mes de Octubre del presente año, 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 al mercado. 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 actual y las distintas tecnologías 2G, 3G y 4G, esta última posicionándose como la más extensa del mercado peruano. Asimismo, se han duplicado los puntos de venta y de servicio, y se ha ampliado la oferta 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. Es así como algunos indicadores se ven afectados con la incorporación de Entel Perú en el segundo semestre del año 2013.

Los Índices de Eficiencia y Rentabilidad - margen de utilidad y rentabilidades sobre patrimonio y activo - se han visto afectados fundamentalmente por los efectos derivados de la incorporación de los resultados de Entel Perú, la cual incorpora importantes inversiones con sus costos asociados, así como 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 de este año, la subsidiaria Entel 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.

Respecto de la razón de endeudamiento, ésta se ha incrementado, pasando de una relación del 125% a una de 172%. Esta variación es producto del efecto combinado, por una parte, del aumento de 667 mil millones de pesos experimentado por los pasivos, equivalente a un 51% y, por otra, del aumento de 105 mil millones de pesos observado en el patrimonio, equivalente a un 10%.

El aumento neto del pasivo se origina principalmente en el crecimiento del pasivo financiero, en 659 mil millones de pesos, destinado 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. 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, 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 instrumentos derivados.

En lo referido a índices de liquidez, la relación de cobertura de activos corrientes sobre pasivos corrientes tuvo un aumento pasando de un 68 % a un 192%. Esto, producto de un mayor crecimiento porcentual en los activos corrientes respecto de los pasivos corrientes provocado principalmente por un aumento de 374 mil millones en el efectivo y equivalentes al efectivo asociado a los fondos obtenidos en las colocaciones de bonos durante el presente año, así como por el aumento de 15 mil millones en los otros activos financieros corrientes relacionado a la mayor cartera de instrumentos de derivados para coberturas financieras combinado con una disminución de 248 mil millones en los otros pasivos financieros corrientes producto de la refinanciación de la deuda y amortización de la línea de bonos de Almendral Telecomunicaciones.

El índice de cobertura de gastos financieros se mantiene en un adecuado nivel de solvencia; este índice asciende a 2,94 veces, presentando una disminución respecto a igual período anterior producto principalmente del aumento experimentado por los gastos financieros asociados a un mayor endeudamiento, y en menor medida por una baja en la utilidad.

La holgura de este índice mejora levemente, si se considera el costo financiero neto, es decir, compensando ingresos y gastos financieros. Medido de esta forma al cierre de septiembre del presente año se sitúa en 3,12 veces.

Asimismo, si el cálculo se practica sobre flujos efectivos, considerando resultados antes de depreciaciones, su relación alcanza a 8,09 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 772 mil millones de pesos, equivalente a un 33%.

Las principales variaciones en los últimos doce meses en el total de activos se observan en el rubro Propiedades, planta y equipo, con una inversión neta de 244 mil millones de pesos, correspondiente al monto en que las inversiones superaron las depreciaciones del período. La inversión bruta alcanzó a los 448 mil millones de pesos. Adicionalmente, se observa un aumento de 374 mil millones en Efectivo y Equivalentes al Efectivo asociado a los fondos obtenidos en las colocaciones de bonos durante el presente año para afrontar el plan de crecimiento de la Compañía, 80 mil millones en Otros activos Financieros Corrientes y 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 68 mil millones en Activos por Impuestos Diferidos en dicho período.

Estos aumentos se encuentran levemente compensados por una disminución en los deudores comerciales e inventarios por 4 mil millones y 19 mil millones respectivamente.

Las inversiones en Propiedades, planta y equipo del Grupo Entel incluidas las filiales en Perú, estuvieron orientadas en un 77% a aquellos servicios de mayor desarrollo, particularmente de servicios móviles, y en un 23% a inversiones en plataformas e infraestructura de red fija.

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

Se incluyen en los últimos doce meses, inversiones por 5 mil millones de pesos en Bienes Raíces, correspondiente a las obras de una de las torres del Parque Titanium, destinadas a las oficinas centrales del Grupo. Este proyecto acumula al 30 de septiembre de 2014 una inversión de 57 mil millones de pesos.

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 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.

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 los últimos años se han observado ciertas 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 62% de los clientes de post-pago ya tiene un plan de datos o multimedia, lo cual representa un sólido crecimiento comparado con el 53% registrado en septiembre 2013. 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 posición de liderazgo, 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 año en curso, 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).

Por décimo segundo año consecutivo, Entel fue distinguida en el mes de agosto del presente año, 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.

Durante 2013, Entel logró la certificación como Partner Gold de Cisco, siendo la única empresa de capitales chilenos en obtener esta categoría. Esta certificación es el más alto reconocimiento que Cisco entrega a sus socios, y da cuenta que Entel tiene todas las competencias técnicas, comerciales y de excelencia en el servicio, para entregar a sus clientes soluciones soportada en tecnologías de Cisco. Para lograr este reconocimiento se realizaron certificaciones personales, y de especializaciones en tres arquitecturas tecnológicas: Borderless Network, Collaboration y Datacenter.

A fines del año anterior, la Asociación Iberoamericana de Relaciones Empresa Cliente (AIAREC) otorgó a Entel el premio 2013 Best Customer Experience, en la categoría de las telecomunicaciones en Chile. Ese año, la encuesta consideró la opinión de cerca de 4.000 consumidores chilenos, que evaluaron su experiencia con la marca, los productos, servicios y canales.

En el mes de diciembre de 2013, Entel fue destacada con el premio Best Place To Innovate 2013 por ser la mejor empresa de telecomunicaciones de Chile para innovar. El galardón Best Place To Innovate 2013, entregado en colaboración con la Facultad de Negocios de la Universidad de Chile, CORFO y la empresa de investigación CADEM, se basó en el Primer Ranking de Percepción de InnovAcción que llevó a cabo esta última firma, destacando la creatividad, la innovación y el cambio efectivo.

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.

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 en Chile tuvo una disminución neta del 1 %alcanzando los 10.110.079 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 del 75% en las tarifas de los cargos de acceso, 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, Entel ha capturado en un ambiente de alta competitividad y promociones una mayor cantidad de clientes de post-pago con mayor creación de valor donde la base de clientes de post pago (voz y banda ancha móvil) creció un 4%, representando un 35% 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, a fines del tercer trimestre del año 2013, la compañía lanzó una nueva oferta de datos en los planes de multimedia, introduciendo 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.

Con respecto a la modalidad de prepago, la Compañía se ha ido focalizando a los clientes de alto valor, impulsando la penetración de teléfonos inteligentes ("Smartphone"), y de esta manera aumentar el uso de datos móviles.

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).

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, con buenos resultados de éxito, 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. Este año el orador principal fue el Señor Joi Ito, Director del Laboratorio de Medios del MIT.

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 2012, ha afectado principalmente en menores volúmenes de tráfico nacional. Cabe señalar, que en el mes de agosto recién pasado se completó la eliminación de las 13 zonas primarias restantes asociadas a larga distancia nacional. Estos servicios tanto nacional como internacional, representaron menos del 2% de los ingresos del Grupo para los nueve meses del año en curso.

Durante el segundo semestre del año 2012, la compañía aprovechando el nivel de desarrollo y convergencia de sus tecnologías, lanzó el proyecto "Entel Hogar", enfocado a proveer soluciones de telefonía fija inalámbrica, Internet y televisión satelital, para ciertos segmentos del mercado residencial. Al 30 de septiembre de 2014 se alcanzaron 247 mil UGI.

En el mes marzo de 2013, se publicó el Decreto que le otorga la concesión a la filial Will S.A., para desarrollar redes 4G en la banda 2600 MHz con 803 puntos de presencia a nivel nacional. El proyecto se terminó en plazo, y a partir del mes de marzo de este año la compañía entrega servicios de 4G a través de la más extensa red en el país.

En relación al concurso público llevado por la autoridad para otorgar concesiones de Servicio Público de Transmisión de Datos en las Bandas 713-748 y 768-803 MHz, a principios de marzo del presente año la autoridad decretó la adjudicación del bloque B de 30 MHz a ENTEL. De las bandas licitadas, esta es la de mayor tamaño y con mejores características técnicas. La frecuencia licitada, posee una gran capacidad de ancho de banda en amplias superficies, permite mejor penetración al interior de los edificios ya que al ocupar un espectro más bajo no se genera interferencia en ambientes interiores, permitiendo una mejor recepción de la señal. Actualmente esta adjudicación se encuentra en proceso de tramitación para obtener su Decreto Definitivo, la cual en su etapa de publicación de extracto recibió distintas oposiciones administrativas, las que fueron resueltas por el Ministerio rechazando dichas oposiciones, ante lo cual una de las compañías demandantes apeló ante la Corte de Apelaciones. En síntesis, a la fecha se encuentra pendiente el recurso en trámite en la Corte de Apelaciones, última instancia antes de que se emitan los Decretos en caso que la Corte de Apelaciones confirme los rechazos ya emitidos por la Autoridad Administrativa.

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 Cali Center, tanto domésticos como internacionales, y se han expandido hacia negocios de telefonía móvil a través de Entel Perú (ex Nextel 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 presente año, 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. La compra de Nextel Perú es un paso importante para Entel, puesto que constituye una inversión 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. Dicha inversión permitirá ampliar el abanico de servicios que el Grupo ENTEL ya ofrece en Perú.

Con fecha 22 de julio de 2013, el Grupo Entel 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 ofreció US$ 105,5 millones. Dicho espectro permitirá desarrollar servicios 4G, los que se integrarán al resto de la oferta que el Grupo Entel presta en Perú, y de esta forma poder complementar de manera eficiente la infraestructura existente, generando una adecuada combinación de calidad y costos en la provisión de los servicios.

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, desde la fecha de la compra 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.

Durante el año en curso Entel Perú ha estado concentrando 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 están desarrollando proyectos para ampliar y fortalecer significativamente la capacidad y cobertura de la red actual y las distintas tecnologías (2G, 3G, 4G), para los servicios móviles de voz y datos. Se han duplicado 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 de prepago.

Análisis de riesgo de mercado

Los riesgos de mercado que enfrentan las empresas del Grupo, se comentan en la nota 30 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 eliminación de la larga distancia nacional, 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 estableciendo requisitos para la oferta de servicio con diferenciación de red de destino (Trafico Net/ Off Net) e instrucciones que restringen y condicionan la oferta de paquetes de servicios de telecomunicaciones (dentro de una misma red o distintas redes).

Respecto del proceso tarifario para todas las compañías de telefonía móvil durante enero de 2014, la autoridad emitió el Decreto Tarifario para Entel PCS y también para las demás compañías Móviles fijando, en lo medular una tarifa de cargo de acceso de $15,6 por minuto en promedio para aplicarse en el 2014, este valor representa aproximadamente un descuento de 75% respecto del valor vigente en el quinquenio anterior (2009 a 2014). El decreto fue tomado de razón por la Contraloría General de la República y se publicaron los respectivos Decretos Tarifarios de las compañías móviles.

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 primeros nueve meses de 2014 y 2013, según el siguiente detalle:

Evolución de los Ingresos por Venta (En millones de pesos)	**2014** **MM$**	**2013** **MM$**	**Variación** **%**
Telefonía Móvil - Chile	854.616	934.064	-9%
Telefonía Móvil - Perú	108.365	12.158	791%
Servicios Privado (Incluye servicios TI)	101.365	84.370	20%
Telefonía Local (Incluye NGN - IP)	36.765	31.650	16%
Servivio de Televisión	13.132	4.486	193%
Larga Distancia	20.828	25.419	-18%
Internet	17.873	14.483	23%
Servicios a Otros Operadores	16.527	16.107	3%
Negocio de Tráfico	22.086	22.604	-2%
Americatel Perú	19.014	15.706	21%
Servicios de Call Center	5.786	9.393	-38%
Otros Ingresos (1)	20.405	12.857	59%
Total Ingresos Operacionales	**1.236.762**	**1.183.297**	**5%**

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

Los ingresos consolidados de los nueve primeros meses del año 2014 totalizaron 1.236 mil millones de pesos, lo que significa un aumento del 5% en comparación con las cifras del mismo período del año 2013, incluyendo 109 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. 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).

La Compañía sigue tomando ventaja 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 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. Cabe señalar que se produjo una disminución en los ingresos móviles producto de la aplicación a partir de enero de este año, del nuevo decreto tarifario asociado a la disminución en las tarifas de los cargos de acceso, lo que significó una caída del 75% en dichas tarifas. Compensando en parte esta caída, hay un aumento en las ventas asociado al crecimiento en los servicios innovadores de valor agregado (VAS), producto de un aumento en la base de clientes de alto valor, e impulsado por la mayor penetración de los servicios de datos. Adicionalmente, también compensan los importantes avances en los ingresos asociados a las soluciones integradas de voz, Internet y servicios de datos y TI en los segmentos de empresas, así como la evolución positiva de los ingresos asociados a los servicios del producto "Entel Hogar". La cartera de clientes de telefonía móvil en Chile alcanzó al 30 de septiembre de 2014 los 10.110.079 usuarios, con una disminución del 1% con respecto a igual fecha del año anterior. Cabe destacar que un 35% de esta base la componen clientes de la modalidad post pago (voz y banda ancha móvil), cuya base creció en un 4%, mientras que la base de clientes de prepago presentó una disminución equivalente a un 4% afectado principalmente por menores promociones luego de la caída de los cargos de acceso comentada anteriormente, como de una disminución de la base de clientes de banda ancha móvil debido a una migración a otros servicios producto de una mayor penetración de los teléfonos inteligentes (Smartphone) y la rápida adopción de los planes de datos. Por su parte, los clientes de banda ancha móvil (BAM) tanto de post pago como de prepago incluidos en las variaciones porcentuales recién señaladas, y datos empresariales inalámbricos ascienden a 910.490 a septiembre del 2014, presentando una disminución del 12% respecto de la misma fecha del año anterior.

Adicionalmente, con la incorporación de la filial Entel Perú, se reconoció en los primeros nueve meses de este año, ingresos ordinarios por 109 mil millones de pesos. Esta compañía cuenta con un total de 1.480.486 clientes al 30 de septiembre de 2014, mostrando un crecimiento neto de abonados durante el tercer trimestre y presenta un ARPU promedio de $7.550 a la misma fecha.

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 está asociado principalmente a la porción del servicio de telefonía asociado a los servicios de "Entel Hogar".

El crecimiento en los servicios de televisión corresponde a la porción del servicio de televisión satelital asociado a 'Entel Hogar".

Los ingresos por servicios de larga distancia han presentado una disminución, donde los ingresos de larga distancia internacional disminuyen debido principalmente a una reducción en el las tarifas en el segmento de personas, y un menor tráfico en el segmento empresarial, así como la disminución por el servicio de larga distancia nacional afectada por la reducción de las zonas primarias de 24 a 13 que empezó a operar en el mes de octubre del año anterior. Adicionalmente, en el mes de agosto recién

pasado, se eliminó en su totalidad las zonas primarias en Chile, con la consecuente disminución en este tipo de ingresos de larga distancia nacional.

Los servicios de Internet experimentaron un crecimiento dada una mayor actividad en el segmento empresarial, como también a los servicios de "Entel Hogar" en lo referido a la porción del servicio de banda ancha móvil, y adicionalmente por la porción de servicios de Internet provistos por Entel Perú.

Los ingresos por servicios a otros operadores, han presentado un aumento del 3% durante el período, asociado a un aumento de los ingresos por arriendo de infraestructura de red, parcialmente compensado con una menor actividad en los operadores internacionales.

Los servicios de negocio de tráfico presentan una disminución del 2%, debido principalmente a menores minutos cursados.

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

Los servicios del Call Center presentan una disminución debido principalmente al impacto de la consolidación de la operación móvil en Perú (Nextel Perú), por cuanto Nextel Perú (hoy Entel Perú) era cliente de antes de la adquisición.

Respecto a los otros ingresos, presentaron un importante incremento debido principalmente a ingresos por arriendos de propiedades a otros operadores móviles, y por mayores ingresos netos en la venta de equipamiento tecnológico.

Costos, Gastos y Rentabilidad

La siguiente información corresponde a los principales rubros de costos y gastos, por los primeros nueve meses de los años 2014 y 2013:

Costos, Gastos y Rentabilidad (En millones de pesos)	**2014** **MM$**	**2013** **MM$**	**Variación** **%**
Costos de Operación	(1.104.516)	(1.014.324)	9%
Resultado Operacional (Ebit)	132.246	168.973	-22%
Costos Financieros netos, reajustes y otros	(57.248)	(26.762)	114%
Utilidad Neta	62.216	114.922	-46%

El costo consolidado de las operaciones durante los nueve primeros meses del año 2014 totalizó 1.104 mil millones de pesos, lo que significa un incremento del 9% en comparación con las cifras de mismo período del año 2013.

El crecimiento que se observa en los costos de operación obedece fundamentalmente a la incorporación de la filial Entel Perú, la cual aporta mayores costos por 184 mil millones de pesos en los nueve primeros meses de este año. Al excluir este efecto, los costos caen en un 7% al comparar los nueve primeros meses de cada año, dado principalmente por la reducción de los costos de cargos de acceso.

Cabe señalar, que durante el año 2013 se reconocieron 45 mil millones de pesos como gasto de depreciación y bajas no recurrente, asociada al stock de equipos de post-pago existente al 30 de septiembre de 2012, producto del nuevo tratamiento contable de equipos de telefonía móvil bajo la modalidad de post-pago. La depreciación de dicha base histórica se terminó de depreciar el 30 de septiembre de 2013.

Por otra parte, los principales aumentos se observan en los gastos de remuneraciones y beneficios al personal, arriendos, mantenciones, outsourcing profesional, y aquellos costos orientados a la captura y fidelización de clientes.

Finalmente, se observan mayores gastos por intereses relacionados con una mayor deuda asociada al plan de expansión del grupo, y mayores gastos por reajustes derivados de una mayor inflación sobre los derivados financieros asociados a la política de cobertura cambiaria de la compañía.

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.

Al respecto, en conformidad a las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS), se debe reconocer en resultados, en forma inmediata, el impacto que dicho aumento en la tasa de impuesto de primera categoría produce en los activos netos por impuestos diferidos de la Compañía. Sin embargo, en Oficio Circular N°856, de 17 de octubre recién pasado, la Superintendencia de Valores y Seguros estableció que las diferencias netas en los impuestos diferidos producidos por el aumento de la tasa de impuesto ya señalado, debían contabilizarse contra patrimonio.

Asumiendo la aplicación del sistema parcialmente integrado, dado que no se ha celebrado ninguna Junta de Accionistas que opte por el sistema de renta atribuida, la aplicación de este incremento de tasas de impuesto de primera categoría, significó registrar directamente en patrimonio un abono neto por impuestos diferidos ascendente a MM$5.082.

En el mes de Julio de 2014, la subsidiaria Entel colocó Bonos corporativos en el mercado local e internacional, por montos de 7.000.000 UF a 21 años, y US$ 800.000.000 a 11,5 años respectivamente.

Los recursos recaudados en ambas emisiones, se destinarán principalmente al prepago de deuda y financiamiento del plan de inversiones de la compañía.

Ganancia atribuible a los Propietarios de la Controladora

La Utilidad atribuible a los accionistas de la Matriz Almendral S. A. entre septiembre de 2013 y septiembre de 2014 presenta una disminución de $62.369 millones a $ 33.158 millones, cifra que representa un -47% debido principalmente a la incorporación de Nextel Perú a partir de septiembre de 2013, proyecto que se encuentra en su período de puesta en marcha.

Activos y Pasivos (Consolidado Extracontable)

Con el objeto de facilitar la comprensión de los Estados Financieros de la Sociedad, en el siguiente cuadro se presentan los principales activos y pasivos de las empresas del Grupo, excluyendo la consolidación con ENTEL.

Consolidado Extracontable	Millones de $ sep-14	%
Activos		
Efectivo y Efectivo Equivalente	868	0,1%
Inversión en Telecomunicaciones	730.332	98,1%
Inversión en Otras Empresas	273	0,0%
Propiedades de Inversión (Terrenos)	1.725	0,2%
Provisión Dividendos por recibir	10.564	1,4%
Otros	727	0,1%
Pasivos y Patrimonio		
Bonos Almendral Telecomunicaciones (Valor Par)	11.718	1,6%
Préstamo Bancario	8.133	1,1%
Provisión Dividendos por Pagar	10.029	1,3%
Otros	1.384	0,2%
Patrimonio	713.225	95,8%

II. COMENTARIOS SOBRE EL ESTADO DE FLUJOS DE FONDOS.

Las fuentes de generación de efectivo, han presentado el siguiente comportamiento durante los primeros nueve meses de los años 2014 y 2013, en cada una de las aéreas de actividad que se comentan.

En las actividades de operación, se observó un aumento de los flujos netos de ingreso por 49 mil millones de pesos, al aumentar de 270 mil a 319 mil millones de pesos, equivalentes a un 18%.

El aumento en las actividades de operación, fue dado principalmente por el mayor aumento en el rubro “Importes cobrados a Clientes”, los que crecieron en 114 mil millones de pesos (9%), en comparación con el crecimiento del rubro “Pagos a Proveedores” y “Pagos a Cuentas de los Empleados”, los que crecieron en conjunto en 73 mil millones de pesos (8%).

Por su parte, en las actividades de inversión, se observa una disminución en los flujos netos de egresos por 170 mil millones de pesos, al disminuir de 537 a 367 mil millones de pesos, entre los periodos en comparación. Esta disminución se debe a que en el año 2013 se produjo la adquisición de Nextel Perú, y se adquirió la concesión de la banda 4G en Perú, provocando mayores egresos de inversión en ese período.

Finalmente, en las actividades de financiación se observó un aumento en los flujos netos de entrada de 192 mil millones, influenciados principalmente por el mayor aumento en el rubro "Importes Procedentes de Préstamos de Corto Plazo y Largo Plazo", los que crecieron en 449 mil millones de pesos, en comparación con el aumento del rubro "Pagos de Préstamos" con un crecimiento de 287 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", aumentaron de 32 a 407 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.

----------o0o----------