Almendral

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados al 31 de Diciembre de 2012 y 2011

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

Í ndices 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 ejercicios finalizados al 31 de diciembre del presente año que se indican, ha experimentado las siguientes variaciones: últimos doce meses, 1.5%; desde que se suspendió el proceso de corrección monetaria, 15,1%.

Indices de Liquidez	**31-dic-12**	**31-dic-11**
Liquidez Corriente (veces) (Activos Corrientes / Pasivos Corrientes)	0,90	0,87
Razón Ácida (veces) (Efectivo y Equivalentes al Efectivo / Pasivos Corrientes)	0,12	0,06
Indices de Endeudamiento		
Razón de Endeudamiento (%) (Deuda Total / Patrimonio)	99,26	97,02
Proporción deuda a Corto Plazo (%) (Pasivos Corrientes / Deuda Total)	48,62	47,52
Proporción deuda a Largo Plazo (%) (Pasivos no Corrientes / Deuda Total)	51,38	52,48
Cobertura Gastos Financieros (veces) (Resultado antes de impuestos e intereses / gastos financieros	13,22	16,93

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados al 31 de Diciembre de 2012 y 2011

Indices de Eficiencia y Rentabilidad	**31-dic-12**	**31-dic-11**
Márgen utilidad (%) (Utilidad / Ingresos)	11,39	14,04
Rentabilidad del Patrimonio (%) **(ROE)** (Utilidad del Ejercicio / Patrimonio Promedio)	17,35	19,77
Rentabilidad del Patrimonio Atribuible a la Controladora (%) (Utilidad de la Controladora /Patrimonio Prom. Controladora)	15,08	17,03
Rentabilidad del Activo (%) (Utilidad del Ejercicio / Activo promedio)	8,76	9,85
Rentabilidad y Valor por Acción		
Utilidad por Acción ($)	6,55	6,87
Retorno Valor Bursátil (%) (Utilidad por acción / Cotización al cierre)	9,49	10,06
Retorno Dividendos (%) (Dividendos últimos doce meses / Cotización al cierre)	5,36	6,00
Valor Libros (Patrimonio / Número de Acciones)	44,91	41,93
Valor Bursátil (Según cotización en Bolsa de Comercio de Santiago)	69,0	68,3
EV (Enterprise Value) MM$ (Precio Acción Alm*N° de Acc.)+(Precio Acc. Entel* N° Acc.No Controladoras)+ Deuda Financiera Neta	2.416.360	2.375.975

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

Para efectos de análisis, es necesario tener presente, que al término del ejercicio finalizado al 31 de diciembre del año 2012, se produjeron diversos cambios en las condiciones contractuales asociadas al negocio de telefonía móvil. Estos cambios hicieron necesario adoptar nuevas formas de reconocimiento contable para los equipos entregados bajo la modalidad de post-pago a partir del 1° de octubre de 2012, tal como se revela en la nota 24 de los estados financieros. Cabe señalar, que este nuevo tratamiento contable no altera los flujos de caja ni el valor de la Compañía.

Conforme a lo indicado anteriormente, el efecto en resultados antes de impuesto al 31 de diciembre de 2012 de la aplicación del nuevo tratamiento contable, es de un mayor cargo neto a resultados en el cuarto trimestre del año por M$ 17.119.341 (M$ 13.695.473 después de impuesto).

En cuadro siguiente se muestran las líneas del estado de resultados que se afectaron producto de la aplicación del nuevo tratamiento contable:

Rubro del Estado de Resultados	Acumulado 01-01-2012 31-12-2012 M$	Efectos producto del nuevo tratamiento contable M$
Ingreso de Actividades Ordinarias	1.431.541.344	17.515.449
Gastos por Depreciación y Amortización	(310.074.152)	3.789.214
Otros Gastos	(717.384.859)	(38.424.004)
Ganancias (Pérdidas) de actividades Operacionales	222.055.158	(17.119.341)
Ganancias (Pérdidas antes de impuesto	195.532.139	
Ingresos (Gasto) por Impuesto a las Ganancias	(31.224.421)	3.423.868
Ganancia (Pérdida)	164.307.718	(13.695.473)

Los resultados a nivel de Ebitda, subieron de 514.484 a 537.004 millones de pesos, entre los ejercicios 2011 y 2012. Esto representó un aumento del 4,4%. El Ebitda se vio afectado por el nuevo tratamiento contable descrito en Nota 24 de los estados financieros. De no haberse aplicado el nuevo tratamiento el Ebitda hubiera sido de 557.913 millones de pesos, representando un incremento de 8,4%.

Evolución de í ndices financieros

Durante los ejercicios que se comparan, los indicadores financieros del Grupo de empresas se mantienen dentro de rangos de alta solvencia, no obstante el leve impacto que en algunos de ellos ha generado la contracción de los márgenes y utilidades, durante los últimos doce meses, como se comenta a continuación.

Los Índices de Eficiencia y Rentabilidad - margen de utilidad y rentabilidades sobre patrimonio y activo - se han visto afectados, principalmente por mayores cargos por depreciaciones, costos de captura y fidelización de clientes, provisiones por incobrabilidad, gastos de personal, y comisiones por ventas derivados del crecimiento de la actividad, así como de la mayor inversión en infraestructura y equipos telefonía móvil en clientes. Adicionalmente se afecta por el nuevo tratamiento contable de los equipos de telefonía móvil bajo la modalidad de pos-pago indicado en Nota 24.

No obstante las campañas de posicionamiento de nuevos operadores y los cambios regulatorios, la sociedad ha logrado mantener un fuerte ritmo de crecimiento en la actividad, particularmente en los servicios móviles, tanto de voz como de datos, así como en los servicios de datos y tecnología de la información (TI), prestados sobre red fija, orientados a los segmentos empresariales.

En lo que respecta a la razón de endeudamiento, esta pasó de una relación de 97,02% a una de 99,26%, manteniendo niveles de alta solvencia. Esta variación es producto del efecto combinado, por una parte, del aumento de 79 mil millones de pesos experimentado por los pasivos, equivalente a un 8,9% y, por otra, del aumento de 59 mil millones de pesos observado en el patrimonio, equivalente a un 6,4%.

El aumento del pasivo se origina principalmente en el crecimiento del pasivo financiero, en 44 mil millones de pesos, destinado el crecimiento de la operación y usos ordinarios del negocio, así como mayores créditos de proveedores por 50 mil millones de pesos, relacionados con el mayor volumen de operaciones. Por su parte, el patrimonio se vio incrementado por mayores utilidades acumuladas.

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.

Respecto a índices de liquidez, este aumentó de 0,87 a 0.90, cercano a un nivel de cobertura del 100% de activos corrientes sobre pasivos corrientes, producto de un mayor crecimiento porcentual en los activos corrientes respecto de los pasivos corrientes, provocado principalmente por un aumento de 31 mil millones de pesos en el efectivo y efectivo equivalente y 25 mil millones en deudores comerciales.

El Ebitda, como ya se señaló, tiene una variación positiva entre uno y otro ejercicio, con un crecimiento del 4,4%.

El índice de cobertura de gastos financieros se mantiene en un alto nivel de solvencia; la cobertura de estos gastos por los resultados antes de impuesto, se mantiene en rangos por sobre 13 veces, no obstante presentar una leve disminución, producto del aumento experimentado por los gastos financieros y por el nuevo tratamiento contable a los equipos de telefonía móvil bajo la modalidad de post-pago descrito en nota 24 d) de los estados financieros.

La holgura de este índice es más significativa, si se considera el costo financiero neto, es decir, compensando ingresos y gastos financieros. Medido de esta forma al cierre de diciembre del 2012 se sitúa cercano a las 16 veces.

Asimismo, si el cálculo se practica sobre flujos efectivos, considerando resultados antes de depreciaciones, su relación es superior a 39 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 anual del 7,6%, equivalente a 137 mil millones de pesos.

La variación más significativa se observa en el rubro Propiedades, planta y equipo, con una inversión neta de 61 mil millones de pesos en el año, correspondiente al monto en que las inversiones superaron las depreciaciones del período. La inversión bruta alcanzó a los 384 mil millones de pesos, incluyendo terminales para clientes de post-pago hasta el 30 de septiembre de 2012. Adicionalmente, se observa una variación positiva producto de mayores inversiones en Depósitos Plazo por un monto de 37 mil millones tomados con el objetivo de maximizar el rendimiento de los excedentes de caja.

Las inversiones en Propiedades, planta y equipo estuvieron orientadas principalmente a aquellos servicios de mayor desarrollo, particularmente de servicios móviles, las que concentraron el 64% de la inversión. El resto corresponde a inversiones en plataformas e infraestructura de red fija principalmente.

A su vez, la inversión destinada a servicios móviles, en un 52% correspondió a terminales para la atención de abonados de post-pago hasta el 30 de septiembre de 2012 (ver nota 24 de los estados financieros), y el resto infraestructura de red.

Se incluyen en la inversión de los últimos doce meses, inversiones por 15 mil millones de pesos por inversión en Bienes Raíces, correspondiente a anticipos por avances de obra de una de las torres del Parque Titanium, destinadas a las oficinas centrales del Grupo. Este proyecto acumula al 31 de diciembre 2012 una inversión de 35.607 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.

En el último año se han observado ciertas variaciones en cuanto al gran número de competidores que participan en el mercado de las telecomunicaciones. En el área de servicios móviles, las operaciones iniciadas por VTR y Nextel, los dos nuevos aperadores a los cuales la autoridad asignó espectro para telefonía 3G el año anterior, así como la progresiva incorporación de Operadores Virtuales de Telefonía Móvil (MVNO), han ampliado la competencia.

A fines del año pasado, el Grupo Entel suscribió un convenio de "roaming" domestico con Nextel, a través del cual le proveerá acceso a sus redes móviles, en aquellas regiones en las que no tenga cobertura a través de sus propias redes. Adicionalmente, a fines del año 2012, la Compañía firmó un acuerdo con Falabella para proporcionar servicios de infraestructura de red al operador móvil virtual (OMV).

Los efectos de la ampliación de la competencia son difíciles de prever, considerando la necesidad de los nuevos operadores de rentabilizar los recursos a aplicar, tanto propios como subcontratados; que las redes que lleguen a conformar deberán competir en tamaño y cobertura con las de los actuales operadores; y las limitaciones para mantener de manera prolongada campañas de captura y retención de clientes.

Por otra parte, se ha observado a nivel de la industria, una tendencia 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.

Los resultados de la portabilidad numérica móvil después de un año de aplicación tuvieron un impacto menor en la industria, y específicamente en la Compañía. La base de portabilidad fue de aproximadamente el 3% del total de la industria. El impacto neto en la Compañía al 31 de diciembre de 2012, fue una disminución neta de 52 mil suscriptores, lo que representa el 0,5% de la base de abonados. Es importante destacar que en los clientes con mayor ingreso promedio (postpago) se obtuvo un balance positivo del orden de 75 mil abonados, y uno negativo en los suscriptores de prepago cercano a los 127 mil clientes.

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. Hoy en día, aproximadamente el 42% de los clientes de postpago ya tiene un plan de datos o multimedia.

En los segmentos de empresariales, la Compañía ha seguido consolidando su posición de liderazgo, tanto en los servicios móviles, como en aquellos servicios integrados de voz, datos e Internet y outsourcing de 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 de cerca del 80% 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).

Es de interés destacar que en el área de servicios móviles, Entel se ha mantenido por diez años consecutivos en el primer lugar de Satisfacción de Clientes en Servicios Móviles, otorgado por la Organización Pro calidad y la Revista Capital, durante el mes de agosto recién pasado.

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.

La Compañía por tercer año consecutivo ha mejorado su posición de liderazgo en la "Clasificación Nacional de Innovación", distinguiendo la adecuada estructura organizativa de la compañía y la dinámica de la creación de valor para los clientes. Este estudio fue realizado por la Escuela de Negocios ESE (Universidad de Los Andes).

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 de participación de mercado de los actores relevantes en la industria de las telecomunicaciones, tanto en servicios móviles, como de red fija. Al cierre del año 2012, la participación del Grupo sobre los servicios móviles está en torno al 40%, la que se mantiene relativamente estable respecto del año anterior.

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).

En los servicios de larga distancia nacional e internacional, la reducción de las zonas primarias de 24 a 13 que empezó a operar en el mes de octubre del año anterior, ha afectado principalmente en menores volúmenes de tráficos nacional. Estos servicios, representaron el 2.3% de los ingresos del Grupo para el año.

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.

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 integrados de red fija para clientes empresariales en la ciudad de Lima y servicios Call Center, tanto domésticos como internacionales.

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

Análisis de riesgo de mercado

Los riesgos de mercado que enfrentan las empresas del Grupo, se comentan en la Nota 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, también conocida como 3G, Tercera Generación.

El reconocimiento de Entel por parte del mercado, se ha evidenciado, como se señaló anteriormente, al mantenerse por diez 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 y controlar el despliegue de antenas de emplazamiento urbano, entre otros objetivos.

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

Con fecha 30 de julio de 2012, la filial Will S. A. participó en las licitaciones que llevo a cabo la Subsecretaria de Telecomunicaciones, para las asignaciones de concesiones de Servicio Público de Transmisión de Datos Fijos y/o Móviles en las Bandas de Frecuencias de 2600 MHz, adjudicándose el bloque "B", dentro de los tres bloques de 40MHz cada uno que fueron licitados.

Este espectro es utilizado en la mayoría de los países para desarrollar la tecnología LTE (Long Term Evolution o 4 G).

El valor de adjudicación de esta concesión alcanzo a los 4.3 mil millones de pesos. La inversión comprometida es del orden de los US$ 106 millones, en un plazo de 12 a 24 meses, a contar del decreto de adjudicación, el cual se encuentra en etapa de tramitación por parte de la autoridad.

Frente a los cambios regulatorios antes señalados, la diversificación y el tamaño del Grupo Entel, permiten paliar las consecuencias de una eventual regularización adversa, así como crear nuevas oportunidades de negocios. Con todo, no se puede descartar que en el marco de una industria regulada, no puedan surgir cambios que impacten los resultados o limiten las posibilidades de crecimiento.

Evolución de los ingresos por ventas

Los ingresos del Grupo están representados por los rubros Ingresos de Actividades Ordinarias, Otros ingresos y Otras ganancias (pérdidas) del Estado de Resultados Integrales.

Estos ingresos aumentaron en un 16%, al comparar los ejercicios 2012 y 2011, según el siguiente detalle:

Evolución de los Ingresos por Venta

(En millones de pesos)	2012 MM$	2011 MM$	Variación
Telefonía Móvil	1.142.690	966.709	18%
Servicios Privado (Incluye servicios TI)	105.922	93.703	13%
Telefonía Local (Incluye NGN - IP)	41.469	41.705	-1%
Larga Distancia	32.805	30.688	7%
Internet	17.217	16.585	4%
Servicios a Otros Operadores	21.855	20.246	8%
Negocio de Tráfico	36.667	31.696	16%
Americatel Perú	20.111	19.147	5%
Servicios de Call Center y Otros	11.377	10.317	10%
Otros Servicios (1)	12.304	12.539	-2%
Total Ingresos Operacionales	**1.442.417**	**1.243.335**	**16%**

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

Como se observa, el crecimiento experimentado por los servicios móviles, continúa siendo la principal fuente del crecimiento de los ingresos del Grupo, impulsada por expansión de la base de clientes.

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. El aumento en las ventas, obedece al crecimiento de la base de clientes, tanto en servicio de voz, como de servicios innovadores de valor agregado (VAS) y de banda ancha móvil (BAM). Adicionalmente, se incrementaron los ingresos en resultados por el nuevo tratamiento contable a los equipos de telefonía móvil bajo la modalidad de post-pago descrito en nota 24 de los estados financieros. La cartera de clientes al 31 de diciembre de 2012 alcanzó los 10.105.888 usuarios, con un aumento del 8% con respecto a igual fecha del año anterior. Cabe destacar que un 31% de esta base la componen clientes de la modalidad post pago. Adicionalmente, los clientes de banda ancha móvil (BAM) y datos empresariales inalámbricos alcanzaron a 1.043.189.

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.

Los ingresos por servicios a otros operadores, han presentado un crecimiento del 8% durante el período, asociado al arriendo de infraestructura tanto fija como móvil para diversos operadores tanto para el mercado nacional como internacional.

Los servicios de negocio de tráfico presentan una mejoría del 16%, relacionados a los mayores tráficos cursados en el negocio de compraventa de minutos.

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

Por su parte, Americatel Perú, presenta un crecimiento del 5% en sus ingresos, relacionado básicamente con el fortalecimiento de la moneda peruana (sol peruano) respecto del peso chileno.

Los ingresos por servicios de larga distancia han presentado un alza, básicamente por los servicios de larga distancia internacional, que en parte fueron compensados 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.

Costos, Gastos y Rentabilidad

La siguiente información corresponde a los principales rubros de costos y gastos, por los años 2012 y 2011:

Costos, Gastos y Rentabilidad (En millones de pesos)	**2012** **MM$**	**2011** **MM$**	**Variación**
Costos de Operación	(1.220.362)	(1.005.828)	21,3%
Resultado Operacional (Ebit)	222.055	237.507	-6,5%
Costos Financieros netos, reajustes y otros	(26.523)	(24.542)	8,1%
Utilidad Neta	164.308	174.775	-6,0%

El crecimiento que se observa en los costos de operación obedece al crecimiento de la base de clientes y volumen de operaciones, junto con adecuaciones a los cambios en la oferta de mercado, surgida en el curso de la actividad anual. Adicionalmente, se incrementaron los costos en resultados por el nuevo tratamiento contable a los equipos de telefonía móvil bajo la modalidad de post-pago descrito en nota 24 de los estados financieros.

Específicamente, se observó aumentos de gastos en publicidad, remuneraciones, arriendos de sitios, depreciaciones, provisión de incobrables, comisiones y participaciones por ventas y costos por equipos, orientados a la captura y fidelización de clientes.

Los mayores costos por equipos, obedecieron tanto al crecimiento de la base de clientes, como al mayor valor de los nuevos equipos comercializados, los que incluyen mejoras tecnológicas que permiten soportar ampliaciones a la oferta de servicios, particularmente de datos. Lo

señalado anteriormente se traduce en un incremento de los costos de venta, en relación con los equipos vendidos a los clientes de prepago, y los cargos por depreciaciones, en relación con los equipos entregados en comodato a los clientes de post pago hasta el 30 de septiembre de 2012. Adicionalmente, se incrementaron los costos por el nuevo tratamiento contable a los equipos de telefonía móvil bajo la modalidad de post-pago, donde los costos de los equipos se cargan directamente a resultados al momento de la suscripción de los contratos firmados a contar del 1° de octubre de 2012.

Los gastos de publicidad aumentaron principalmente por la introducción de nuevas campañas de marketing relacionados con las promociones en los segmentos de consumidores, mientras que las comisiones por ventas crecieron en todos los segmentos impulsados por la expansión de la base de clientes.

El resto del crecimiento de los costos se relaciona con el aumento de la actividad y el crecimiento de la infraestructura. Se observaron aumentos en los cargos de acceso y servicios de corresponsalía, asociados al aumento de la actividad de tráficos en los servicios móviles y los negocios de tráfico; en gastos por remuneraciones al personal, particularmente afectados por una mayor dotación, por incentivos de ventas y bonos por cumplimiento de objetivos; y arriendos y provisiones por incobrabilidad, entre otros.

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.

Con fecha 27 de septiembre de 2012 se publicó en el Diario Oficial de la República de Chile la Ley N° 20630 cuyo objetivo es obtener mayores recursos para financiar la reforma educacional. Esta Ley, en su articulo N°1 establece que la tasa de Impuesto a la Renta es del 20%.

Ganancia atribuible a los Propietarios de la Controladora

La Utilidad atribuible a los accionistas de la Matriz Almendral S. A. entre los años 2011 y 2012 presenta una disminución de $ 93.004 millones a $ 88.630 millones, esto es $ 4.374 millones, cifra que representa un -4,7%.

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 $ dic-12	%
Activos		
Efectivo y Efectivo Equivalente	1.973	0,3%
Inversión en Telecomunicaciones	656.431	97,9%
Inversión en Otras Empresas	233	0,0%
Propiedades de Inversión (Terrenos)	2.205	0,3%
Provisión Dividendos por recibir	8.065	1,2%
Otros	1.837	0,3%
Pasivos y Patrimonio		
Bonos Almendral Telecomunicaciones (Valor Par)	43.921	6,5%
Provisión Dividendos por Pagar	17.256	2,6%
Otros	1.569	0,2%
Patrimonio	607.998	90,6%

II. COMENTARIOS SOBRE EL ESTADO DE FLUJOS DE FONDOS.

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

En las actividades de operación, se observó un leve crecimiento de los flujos netos de ingreso por 9 mil millones de pesos, al incrementarse de 512 a 521 mil millones de pesos.

El crecimiento en las actividades de operación, fue impulsado principalmente por el rubro “Importes Cobrados a Clientes”, los que crecieron en 201 mil millones de pesos, equivalentes a un 14%, alineado con el aumento de las ventas, el cual fue en gran parte compensado con los pagos a proveedores con un crecimiento de 152 mil millones de pesos.

Por su parte, en las actividades de inversión, se observa una leve disminución en los flujos netos de egresos por 3 mil millones de pesos, al disminuir de 404 a 401 mil millones de pesos, entre los periodos en comparación. El principal componente de los egresos por flujos de inversión corresponde a “Compras de propiedad, planta y equipo”, principalmente debido a las inversiones en infraestructura y terminales para servicios móviles.

Finalmente, en las actividades de financiación se observó una disminución en los flujos netos de salida de 73 mil millones, los que se vieron afectados por un aumento de préstamos por 358 mil millones de pesos, y que fueron utilizados principalmente en pre pagar otros préstamos por 262 mil millones de pesos como variación entre ambos periodos.

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 24 a 55 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----------