ANALISIS RAZONADO CONSOLIDADO DE ALMENDRAL TELECOMUNICACIONES S.A. AL 31 DE MARZO DE 2009

A) 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, ya que las cifras de periodos anteriores no han sido corregidas por inflación, conforme a las normas contables NIIF (IFRS), aplicadas a contar del presente año.

Las tasa de inflación para el año 2008 fue del 8,9% y para el primer trimestre del 2009 del – 2,3%

	31.03.09	31.12.08	31.03.08
INDICES DE LIQUIDEZ			
Liquidez corriente (Activos corrientes / Pasivos corrientes)	1,37	1,25	1,28
Razón ácida (Efectivo y Equivalentes al Efectivo / Pasivos corrientes)	0,21	0,14	0,26
INDICES DE ENDEUDAMIENTO			
Razón de endeudamiento (%) (Deuda Total / Patrimonio)	103,62	117,99	107,19
Proporción deuda a corto plazo (%) (Pasivos Corrientes / Deuda total)	30,09	34,75	30,96
Proporción deuda a largo plazo (%) (Pasivos no Corrientes/ Deuda total)	69,91	65,25	69,04
Cobertura gastos financieros (Resultado antes de impuestos e intereses/ gastos financieros	10,56	8,98	8,36
INDICES DE EFICIENCIA Y RENTABILIDAD			
Margen utilidad (%) (Utilidad / ingresos)	12,78	12,66	13,26
Rentabilidad del Patrimonio (%) (Utilidad del ejercicio sobre Patrimonio promedio) (Anualizado)	16,78	17,37	17,18
Rentabilidad del activo (%) (Utilidad neta del período sobre Activo promedio) (Anualizado)	7,96	8,16	8,40

Almendral Telecomunicaciones

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados al 31 de Marzo de 2009

Rendimiento activos (%) (Resultado sobre activos)			
RENTABILIDAD Y VALOR POR ACCION			
Utilidad por acción (Anualizado)	83.750,76	74.531,46	74.942,37
Retorno dividendos (%) (Dividendos últimos doce meses / cotización acción al cierre)	-	-	-
Valor libros (en pesos del 31.03.2009) (Patrimonio/número de acciones)	563.862,62	547.176,90	527.349,31
Valor bursátil (no cotiza)	-	-	-

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

El Ebitda, alcanzó para los primeros trimestres de los años 2009 y 2008 a M$ 99.264.280 y M$ 92.250.877.-, respectivamente.

Evolución de índices financieros

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

En cuanto a índices de posición financiera, se observa que la razón de endeudamiento se mantiene dentro de niveles que tienden a igualar las fuentes de financiamiento interno y externo. La fluctuación que ha presentado este índice en el último año, es atribuible, básicamente, al efecto que sobre la deuda en moneda extranjera, han tenido las variaciones positivas y negativas que ha experimentado la tasa de cambio.

La tasa de cambio, mientras en el año 2008 subió en un 28,1%, durante el primer trimestre del 2009 bajó en un 8,4%.

Es de interés destacar que el impacto cambiario sobre la deuda, se encuentra compensado por la fluctuación, que a su vez, experimentan los instrumentos derivados de cobertura suscritos por el Grupo, dentro de su política de cobertura de riesgo cambiario.

Almendral Telecomunicaciones

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados
al 31 de Marzo de 2009

Conforme a las normas contables vigentes, los efectos de los contratos de derivados se presenta en el activo, el pasivo o el patrimonio del balance, según el sentido de la variación y/ o la calificación que para efectos contables se otorga a los instrumentos de cobertura, lo que no permite visualizar los efectos netos de las variaciones cambiaria en el endeudamiento.

En cuanto a los índices de liquidez corriente y proporción de deuda a corto plazo, se mantiene la holgura financiera, garantizando un sano desarrollo de las operaciones.

En lo que se refiere a rentabilidad, los distintos índices se mantienen dentro de los niveles esperados (Margen de Utilidad, Rentabilidad Patrimonial y Rentabilidad sobre activos).

La utilidad del período presenta un aumento producto del aumento de las utilidades de la matriz Almendral Telecomunicaciones S.A., originado por un efecto positivo de los reajustes de pasivos por bonos, denominados en UF - IPC negativo en los tres primeros meses de 2009 –, por otra parte, las utilidades del Grupo Telecomunicaciones presentan una disminución de las utilidades durante el primer trimestre 2009, con respecto a igual periodo del año anterior, las cuales tienen su origen fundamentalmente en la rebaja del 45% aplicadas por la autoridad regulatoria a las tasas de interconexión de servicios móviles.

A nivel de Ebitda se observa un crecimiento del 7,6.0%, impulsado fundamentalmente por el aumento de los ingresos consolidados, superior al experimentados por los gastos. La caída en los ingresos por interconexión, fue superada por los efectos de la focalización en los negocios de mayores ventajas competitivas, así como por la estricta vigilancia sobre costos y gastos, la que ha sido reforzada a partir de los primeros indicios de la actual crisis económica mundial.

En lo que respecta al nivel de los activos totales del Grupo, entre el 01.01.2008 y el 31.03.2009, estos aumentaron en 114,6 mil millones de pesos, equivalente a un 7,8%.

Un efecto importante en el aumento del activo, está referido al crecimiento de los activos en Propiedades, plantas y equipos, los que a nivel neto subieron en 60,7 mil millones en el periodo señalado, producto de un volumen de nuevas inversiones superior a las depreciaciones y disminuciones de valor aplicadas sobre algunos activos.

Otro efecto importante y de carácter extraordinario, está referido a la inclusión por primera vez en la consolidación financiera de los activos de la filial Cientec Computación S.A., adquirida en diciembre del 2008. El efecto de la consolidación de esta filial fue de 24 mil millones de pesos, de los cuales 15 mil millones correspondieron a sus activos y 9 mil millones a goodwill.

Las inversiones en infraestructuras efectuadas durante los 15 meses que abarca el periodo en análisis, excluido el efecto Cientec, alcanzaron alrededor de 230 mil millones de pesos y estuvieron orientadas principalmente a aquellos servicios de mayor desarrollo, como es la telefonía móvil y servicios asociados a los segmentos empresariales de los negocios de red fija. Adicionalmente, la adquisición de terminales de telefonía móvil para la atención de abonados de post-pago llegó a 90 mil millones de pesos.

Los servicios móviles, concentraron cerca del 67% de las inversiones en infraestructura efectuadas; la inversión restante se orientó a negocios de datos, plataformas de servicios de continuidad operacional e Internet banda ancha.

En lo que respecta a la cobertura de gastos financieros, el índice se ha mantenido en un alto nivel de solvencia, subiendo entre marzo 2008 y marzo 2009 de 8,36 a 10,56 veces.

La holgura de este índice es más significativa, si se considera el costo financiero neto, es decir, compensando ingresos y gastos financieros. En efecto, medido en esta forma sube de 10,40 a 12,78 veces, entre las fechas que se comparan.

Asimismo, la relación Ebitda/Gastos financieros sube de 18,81 a 24,78 a veces entre ambos períodos.

La actividad en rotación y permanencia de inventarios corrientes, tiene una baja importancia relativa en el giro de las sociedades del Grupo, salvo en lo que se refiere terminales de telefonía móvil destinados a los clientes en la modalidad de prepago.

Los niveles de existencias de estos terminales son determinados por 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.

No obstante lo anterior, en el mercado de telefonía móvil, se sigue con atención el comportamiento de las otras dos operadoras en el mercado chileno (Movistar, controlada por Telefónica de España, y Claro, controlada por América Móvil, México).

De acuerdo con los análisis de participación de mercado efectuados por las Sociedades del Grupo, durante el último año, no se observaron variaciones significativas en las participaciones de mercado de los actores relevantes, tanto en servicios móviles, como de red fija.

En el mercado de los servicios de telefonía móvil, cuyos ingresos llegaron a representar el 75% de los ingresos del Grupo durante el primer trimestre del 2009, la marca "Entel PCS" mantiene un fuerte posicionamiento, con una alta preferencia por parte de los usuarios. Esto no sólo ha permitido mantener estable su participación de mercado en cuanto a número de abonados activos, en alrededor del 40%, sino también una positiva evolución en la composición de la cartera de clientes.

En efecto, durante los últimos doce meses se ha observado un importante crecimiento en la proporción de 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. Entre marzo 2008 y marzo 2009, la base de clientes de post-pago (incluyendo aquellos de banda ancha móvil) no sólo creció en un 18%, sino además mejoró su proporción de un 26,7% a un 30,5%.

En los mercados de los restantes servicios prestados por las empresas del Grupo, no se observan variaciones significativas en la participación de los actores relevantes.

Se ha continuado observando una positiva evolución de los mercados en los cuales el Grupo esta desarrollando nuevas líneas de negocios de telecomunicaciones, particularmente en el segmento de clientes empresariales en el que se focalizan los

esfuerzos, en especial para la provisión de soluciones integradas de voz, datos e Internet, así como servicios de tecnología de la información (TI).

En diciembre del 2008, el Grupo Entel tomó el control en un 100% de Cientec Computación S.A. Con esta adquisición se amplía la capacidad del Grupo para la oferta de servicios de continuidad operacional, dentro de los negocios de Tecnología de la Información. Cientec es una compañía de reconocido prestigio en los servicios de continuidad operacional para empresas y corporaciones, incluyendo servicios de hosting/housing, aplicaciones críticas de negocios, administración de centros T.I., así como plataformas de venta y capacitación. En el 2008 esta Sociedad alcanzó una venta de 16.275 millones de pesos.

En los servicios de larga distancia nacional e internacional, los más afectados por la migración hacia servicios móviles, la participación de mercado del Grupo se ha mantenido cerca del 33% para los servicios nacionales, en tanto que en los internacionales se ha observado un alza, superando el 37% de participación. Estos servicios, en conjunto con los negocios de tráfico, representaron el 6,9% de los ingresos del Grupo en el primer trimestre 2009.

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

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

Análisis de riesgo de mercado

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

En dicha nota se comentan los riesgos tecnológicos, regulatorios, cambiarios, de 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 ha visto particularmente potenciado con la suscripción de una alianza de Entel 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, podrán compartir las mejores prácticas en servicio al cliente, acceder a nuevos productos de voz y datos con acceso internacional, 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.

EVOLUCION DE LOS INGRESOS POR VENTAS

Los ingresos de explotación del primer trimestre 2009, presentan un incremento del 7,4 % con respecto a igual periodo del año anterior.

El detalle de la variación en los ingresos es el siguiente:

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

	2009 MM$	2008 MM$	Variación %
Telefonía Móvil	188.166	181.756	3,5
Servicios privados y otros	25.795	19.321	33,5
Servicios públicos de larga distancia (incluye negocios de tráfico)	17.378	14.528	19,6
Internet	4.019	3.754	7,1
Telefonía local	10.744	10.428	3,0
Americatel Perú	5.156	4.406	17.0
Otros Servicios	1.023	632	61,9
Total Ingresos Operacionales	252.281	234.825	7,4

Como se observa, las ventas del Grupo se encuentran particularmente concentradas en los servicios de telefonía móvil, los que para el primer trimestre 2009 representaron el 75% de las ventas totales.

Las ventas por servicios móviles crecieron entre los primeros trimestres del 2008 y 2009 en 6 mil millones de pesos, equivalentes a un 3,5%. Este aumento, se produce no obstante la caída del 45% en las tasas por interconexión.

En estos servicios el Grupo mantiene un fuerte posicionamiento, producto del sostenido impulso comercial y calidad de servicio, con la consiguiente preferencia por parte de los usuarios. La cartera de clientes al 31 de marzo 2009 es de 5.939.141 usuarios, lo que representa un incremento del 3,0 % con respecto al año anterior.

Además del incremento en la masa de clientes, los ingresos por telefonía móvil se vieron incrementados por el aumento en la proporción de clientes bajo la modalidad de post pago (incluyendo los clientes de servicios de banda ancha móvil), comentada anteriormente, cuyos rendimientos son muy superiores.

En las ventas de las restantes líneas de negocio ofrecidas por el Grupo, también se produjeron variaciones en sentido positivo.

En los servicios privados, TI y otros, entre los períodos en comparación se observó un incremento de un 6 mil millones de pesos, equivalentes a un 33,5% de aumento, en parte atribuibles a la toma de control de Cientec computación a fines del 2008.

En el negocio de datos tradicional, ha continuado expandiendo sus servicios, particularmente a través de plataformas de redes multiservicios (MPLS) bajo IP (Internet Protocol). Asimismo, se ha continuado desarrollando el posicionamiento de Entel como integrador de servicios relativos a la Tecnología de la Información (TI), orientado al segmento Corporaciones.

Los servicios de telefonía local, contribuyeron al aumento de los ingresos en 0.3 mil millones de pesos, con un incremento de 3,0%.

El incremento observado tiene su origen en el aumento de su base de líneas vigentes en facturación, tanto de aquellos asociadas a la nueva tecnología NGN, como de telefonía tradicional.

En los servicios de larga distancia y de negocios de tráfico, los que se han visto particularmente afectados por la migración hacia servicios móviles, se observa en el caso

de los servicios internacionales una leve alza tanto en los tráficos como en las tarifas medias, en tanto que en los servicios nacionales se observa una baja en ambas variables.

Finalmente, los ingresos a través de Americatel Perú, presentaron un incremento del 17,0%.

Como consecuencia de las variaciones comentadas, los ingresos consolidados aumentaron entre los trimestres en comparación en 17 mil millones de pesos, equivalentes a un 7,4%.

COSTOS, GASTOS Y RENTABILIDAD

Los siguientes estados de resultados extractados corresponden a los primeros trimestres de los años 2009 y 2008.

COSTOS, GASTOS Y RENTABILIDAD :
(En millones de pesos)

Costos y gastos directos de explotación

	2009 MM$	2008 MM$	Variación %
Cargos de Accesos y pagos a corresponsales	50.546	49.332	2%
Costos de personal	24.370	20.545	19%
Outsourcing y servicios	3.298	4.719	-30%
Proveedores y Equipos	2.688	2.874	-6%
Provisión deudas incobrables	7.492	5.751	30%
Publicidad y gastos Ventas	26.129	29.395	-11%
Depreciación, amortizaciones y deterioros de valor	57.073	49.821	15%
Otros	38.489	28.700	34%
Total Costos de Operación	**210.085**	**191.137**	10%

Las variaciones de costos más relevantes están referidas a Depreciación, amortizaciones y deterioros de valor, producto del despliegue de redes 3.5 G y el crecimiento de base de clientes móviles de postpago, que tiene asociada una mayor depreciación de redes y

equipos terminales. También afectó el crecimiento de la red y base de clientes en la filial en Perú.
Los costos de personal se vieron incrementados por la incorporación de la planta de la filial Cientec computación y de ajustes por variaciones del costo de vida.
Las provisiones para deudas incobrables aumentaron producto del crecimiento de la base de clientes de postpago, la que creció en 18 % en los últimos doce meses.
Compensando lo anterior, se observa una reducción en los gastos de Publicidad y Ventas, originado en una disminución de los gastos y comisiones, derivados de un menor nivel de ventas de equipos en el segmento de clientes de postpago de telefonía móvil.
También se observa una disminución en los gastos por Outsourcing y servicios, relacionados con la subcontratación de servicios para el desarrollo de contratos en el segmento TI.

Otros cargos y abonos que afectaron los resultados.

En el comportamiento de los resultados afectaron otros cargos y abonos con efectos tanto positivas como negativas, cuyo efecto neto representó menores pérdidas por 440 millones de pesos, entre los periodos que se comparan.

El efecto más significativo corresponde a una reducción en los costos financieros, originado en un menor nivel de endeudamiento y bajas en las tasas de interés.

Los impactos netos entre las diferencias de cambio y los resultados por unidades de reajuste, presentaron un aumento entre un periodo y otro.

Resultado antes de Impuesto.

La variación que presenta el resultado ante de impuesto entre los periodos en comparación, es producto de los efectos comentados precedentemente sobre el comportamiento de ingresos y costos.

Mientras los ingresos aumentaron en 17.468 millones de pesos, los costos y gastos lo hicieron en 15.290 millones de pesos, generándose así un aumento del resultado antes de impuestos de 2.178 millones de pesos, equivalente al 6,0%.

Ganancia Atribuible a Tenedores de Instrumentos de Participación en el Patrimonio Neto de la Controladora

La ganancia atribuible a los tenedores de instrumentos de participación en el patrimonio neto de la controladora subió de M$ 16.211.814 en marzo de 2008 a M$ 18.117.282 en marzo de 2009**.**

COMENTARIOS SOBRE EL ESTADO DE FLUJOS DE FONDOS.

Los flujos totales generados por el Grupo han sido positivos en cada uno de los trimestres en comparación, variando de 10,5 mil millones de pesos en el 2008 a 7,8 mil millones de pesos en 2009.

Esta variación en los flujos está afectada principalmente por la disminución de los flujos de carácter operacional, los que disminuyeron 3.6 mil millones de pesos, producto de la caída en los márgenes operacionales, afectados principalmente por la reducción de los cargos de acceso móviles.

En los flujos por actividades de inversión, no presentaron variación entre los trimestres en comparación, manteniéndose en el orden de los 68 mil millones de pesos. Estos flujos incluyen la adquisiciones de equipos de telecomunicaciones y desarrollos de red, principalmente de telefonía móvil, Internet y negocios de datos.

CUMPLIMIENTO DE COMPROMISOS.

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