



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

TELEFÓNICA CHILE

Contenido:

Resumen de Clasificación	2
Fortalezas y Debilidades de la Compañía	4
Hechos Relevantes	4
Antecedentes de la Compañía	5
Marco Regulatorio	6
Análisis Financiero	9
Características de los Instrumentos	13

Analista responsable:
Fernando Villa P.
fvilla@icrchile.cl

Telefonica

CHILE

**Reseña Anual de Clasificación
Diciembre 2011**

Clasificación

Instrumento	Clasificación	Tendencia
Bonos Series F (Nº 143) y L (Nº 281)	AA	Estable
Líneas de Bonos Nº 576 (Series M, N, O y P) y Nº 577	AA	Estable
Acciones CTC-A y CTC-B	Primera Clase Nivel 3	Estable
Líneas de Efectos de Comercio Nº 05 y Nº 015	N1+/AA	Estable

Historia Clasificación

	Actual	Anterior
Bonos Series F (Nº 143) y L (Nº 281)	AA	AA
Líneas de Bonos Nº 576 (Series M, N, O y P) y Nº 577	AA	AA
Acciones CTC-A y CTC-B	Primera Clase Nivel 3	Primera Clase Nivel 3
Líneas de Efectos de Comercio Nº 05 y Nº 15	N1+/AA	N1+AA

Estados Financieros: 30 de septiembre de 2011

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR Clasificadora de Riesgo ratifica la clasificación asignada a los bonos, líneas de bonos, títulos accionarios y líneas de efectos de comercio de Telefónica Chile S.A.

La clasificación se sustenta en que Telefónica Chile S.A. (en adelante Telefónica Chile, la Compañía o la Sociedad) es el operador líder en la industria de telecomunicaciones fijas, particularmente en los segmentos de telefonía y banda ancha.

Asimismo, la clasificación considera que la Compañía ha implementado exitosamente el modelo de paquetización de servicios, que le ha permitido defender en forma apropiada el negocio de telefonía fija e impulsar las ventas de servicios de Internet y televisión digital, logrando mantener una generación de ingresos estable en el tiempo.

Adicionalmente, la clasificación refleja una situación financiera sólida, con bajos niveles de endeudamiento, adecuada gestión de financiamiento y elevada generación de caja, lo que permite a la Compañía mantener una muy buena capacidad de pago de sus obligaciones y satisfacer las constantes necesidades de inversión que exige la industria de telecomunicaciones.

Por otro lado, la clasificación toma en consideración que la Compañía es controlada por Telefónica S.A., uno de los líderes mundiales en el sector de las telecomunicaciones, que constituye un fuerte respaldo a Telefónica Chile en términos de solvencia, experiencia y know how.

En tanto, la clasificación de los títulos accionarios considera junto a la solvencia de la Compañía, la baja actividad bursátil de los papeles y un reducido floating.

Durante 2011, los ingresos de Telefónica Chile han mantenido la tendencia exhibida en los últimos años, con un comportamiento decreciente en las ventas de servicios de telefonía fija, compensado con el incremento en los ingresos por banda ancha móvil, televisión digital y comunicaciones de empresas.

A septiembre de 2011, la Compañía obtuvo ingresos ordinarios por M\$ 525.595.850, e ingresos totales por M\$ 538.985.784, destacando la contribución de los siguientes segmentos: Voz (51,7%), banda ancha fija (18,6%), comunicaciones de empresas (14,7%) y TV digital (10,5%). En su conjunto, los ingresos ordinarios representaron un alza de 2,66% respecto a septiembre de 2010, mientras que los ingresos totales exhibieron un crecimiento de 0,39%, en relación a igual período.

Respecto al Ebitda, el indicador del período alcanzó los M\$ 200.383.120, anotando un crecimiento de 2,40% respecto al período anterior. Asimismo, se observa un descenso de 28,78% en el Flujo de Caja Operacional, debido a un mayor

volumen de inversiones explicadas por la mayor actividad en los negocios de banda ancha y televisión.

En cuanto al resultado neto, la utilidad del ejercicio alcanzó los M\$ 51.051.147, marcando un descenso de 0,44% respecto a septiembre de 2010, debido principalmente a una mayor carga tributaria, producto del alza transitoria de la tasa de impuestos.

En términos de endeudamiento, la Compañía ha efectuado amortizaciones de deuda durante 2011, reduciendo el endeudamiento financiero bruto. Particularmente, en junio de 2011, Telefónica Chile desembolsó US\$ 150 millones para cancelar el crédito sindicado que mantenía con BBVA y otras instituciones financieras, lo que significó una mejora en los principales ratios de deuda. A septiembre de 2011, el Leverage se ubicaba en 0,94 veces, mientras que el indicador de Deuda Financiera Neta sobre Ebitda, alcanzaba las 0,62 veces. Por su parte, el ratio de Cobertura de Gastos Financieros Netos, se ubicó en 20,70 veces, gracias a un mayor Ebitda, al menor volumen de deuda y a la gestión de cobertura de tasas.

Finalmente, cabe señalar que los contratos de emisión de bonos de Telefónica Chile exigen a la empresa mantener un nivel de endeudamiento (diferencia entre pasivos totales y activos de cobertura, sobre patrimonio neto) de 2,5 veces, ratio que alcanza un valor de 0,91 veces a septiembre de 2011, dando cuenta de la solidez financiera de la Compañía.

DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS:

Categoría AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría Primera Clase Nivel 3

Títulos accionarios con una buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

Nivel 1 o N-1

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

La Subcategoría “+” denota una mayor protección dentro de la Categoría correspondiente.

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

Telefónica Chile S.A.

FORTALEZAS Y DEBILIDADES DE LA COMPAÑÍA

Fecha informe:
Diciembre.2011

FORTALEZAS

- Gran solidez y experiencia del grupo controlador: Telefónica Chile pertenece a Telefónica S.A., uno de los principales operadores a nivel mundial en la industria de telecomunicaciones.
- La Compañía posee una favorable situación patrimonial. A septiembre de 2011, cuenta con un patrimonio neto de M\$ 698.000.343 y activos consolidados que alcanzan los M\$ 1.356.374.916. Asimismo, presenta estabilidad en sus principales indicadores financieros.
- Telefónica Chile posee una sólida posición competitiva, siendo líder en participación de mercado en la mayoría de los negocios en que opera, y está a la vanguardia en materias de recursos tecnológicos y otros procesos.
- Producto de la diversidad de servicios de telecomunicaciones que provee, Telefónica Chile se ha transformado en la compañía con mayor cobertura de red en la industria nacional, lo que le permite acceso inmediato a un gran número de clientes y le genera significativas economías de escala.

DEBILIDADES O RIESGOS

- Regulación del sector de telecomunicaciones: Las tarifas de ciertos servicios de telecomunicaciones se encuentran reguladas por ley para el operador dominante. Además, dado el dinamismo de la industria en la que se desenvuelve la compañía, siempre está latente el riesgo de que surjan nuevas regulaciones que restrinjan el accionar de la empresa. Lo anterior podría afectar eventualmente los ingresos de la compañía y la competitividad de la misma.
- La industria de telecomunicaciones es un sector caracterizado por un alto grado de competencia en todas las líneas de negocios, lo que induce a las compañías a mantenerse constantemente innovando y elaborando estrategias orientadas a la diferenciación de sus servicios y a la captación y fidelización de clientes.
- En línea con lo anterior, el actual proceso de transición hacia la portabilidad numérica, sugiere una mayor incertidumbre respecto al comportamiento de la demanda por los servicios sujetos a esta modificación, por lo que se vislumbra una mayor competencia, eventuales incrementos en las tasas de abandono de clientes y mayores CAPEX, a nivel de industria.
- Cambios tecnológicos: Dadas las características de la industria de telecomunicaciones (un sector estrechamente vinculado a la evolución de la tecnología), adquiere importancia la permanente realización de inversiones, de manera de no perder ventajas competitivas.

HECHOS RELEVANTES

- Con fecha 16 de febrero de 2011, Telefónica Chile informó del término del proceso de liquidación de seguros contratados para cubrir los riesgos relacionados con los daños del terremoto ocurrido en febrero de 2010.
- El día 17 de octubre de 2011, se acordó en Junta Extraordinaria de Accionistas, renovar el Directorio de la Compañía, designando como Presidente del Directorio al señor Claudio Muñoz Zúñiga.
- En sesión de Directorio, de fecha 18 de noviembre de 2011, se acordó por unanimidad, repartir a partir del 27 de diciembre próximo, un dividendo provisorio por \$ 30.000.000.000, con cargo a las utilidades de 2011; y un dividendo eventual de \$ 50.401.195.140.

Telefónica Chile S.A.
ANTECEDENTES DE LA COMPAÑÍA
**Fecha informe:
Diciembre.2011**
ESTRUCTURA DE PROPIEDAD

La Compañía es controlada por la operadora española Telefónica S.A., a través de Inversiones Telefónica Internacional Holding Limitada, que ostenta la propiedad directa de un 52,99% de las acciones emitidas por Telefónica Chile S.A., y que, con una participación indirecta por intermedio de Telefónica Internacional Chile S.A., alcanza un total de aproximadamente un 97,89% de la propiedad.

Nombre Accionista	Número de acciones suscritas y pagadas	% de propiedad
Inversiones Telefónica Internacional Holding Ltda.	507.214.272	52,99%
Telefónica Internacional Chile S.A.	429.733.011	44,90%
Banco de Chile por cuenta de Terceros no Residentes	3.006.687	0,31%
Banchile Corredores de Bolsa S.A.	1.976.759	0,21%
Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa	1.035.022	0,11%
Bolsa de Comercio de Santiago Bolsa de Valores	976.382	0,10%
Celfin Capital S.A. Corredores de Bolsa	376.274	0,04%
Santander S.A. Corredores de Bolsa	368.144	0,04%
Munita Cruzat y Claro S.A. Corredores de Bolsa	225.428	0,02%
Corporación de Fomento de la Producción	214.723	0,02%
Inversiones Macro S.A.	182.731	0,02%
IM Trust S.A. Corredores de Bolsa	163.600	0,02%

Fuente: SVS.

DIRECTORIO Y ADMINISTRACIÓN

El Directorio de la compañía está compuesto por siete integrantes, seis de los cuales son elegidos por accionistas de la Serie A, y el restante por accionistas de la Serie B. Adicionalmente, cada Director tiene su respectivo suplente. El actual Directorio de la compañía fue nombrado en octubre de 2011, con una vigencia de 3 años. El siguiente cuadro presenta el actual Directorio de Telefónica Chile y algunos de sus principales ejecutivos:

Nombre	Cargo
Claudio Muñoz Zúñiga	Presidente del Directorio
Narcis Serra Serra	Vicepresidente del Directorio
Fernando Bustamante Huerta	Director
Marco Colodro Hadjes	Director
Andres Concha Rodríguez	Director
Patricio Rojas Ramos	Director
Emilio Gilolmo López	Director
Benjamin Holmes Bierwirth	Director Suplente
Cristián Aninat Salas	Director Suplente
Carlos Díaz Vergara	Director Suplente
José Ramón Valente Vias	Director Suplente
Alfonso Ferrari Herrero	Director Suplente
Santiago Fernández Valbuena	Director Suplente
Eduardo Caride Terán	Director Suplente
Juan Parra Hidalgo	Director de Finanzas y Control de Gestión
Isabel Margarita Bravo Collao	Gerente de Finanzas
Pendiente	Gerente General

Fuente: SVS.

Cabe señalar que con fecha 18 de noviembre de 2011, la Sociedad informó a través de hecho esencial, la renuncia del hasta entonces, Gerente General de la Compañía, Ramiro Lafarga Brollo. En el mismo comunicado, se informó que el nombramiento del próximo Gerente General quedaría pendiente. Dicha renuncia obedece a que el señor Lafarga ostentará un cargo de CEO en otra división del grupo Telefónica S.A. en Europa.

Se destaca el hecho de que la Compañía cuenta con políticas claras en materia de Gobiernos Corporativos, lo que asegura transparencia hacia los inversionistas no controladores e inversionistas institucionales y que además hace disminuir los costos de monitoreos y por lo tanto de financiamiento de la empresa.

Telefónica Chile S.A.

ACTIVIDADES Y NEGOCIOS DE LA COMPAÑÍA

Fecha informe:
Diciembre.2011

Telefónica Chile es una de las principales empresas de telecomunicaciones de Chile. Como operador multiproducto, proporciona una amplia gama de servicios: voz (telefonía local, larga distancia, teléfonos públicos e interconexiones), banda ancha, televisión de pago, transmisión de datos, venta y arriendo de equipos terminales y servicios de valor agregado.

La posición de liderazgo de Telefónica Chile en el mercado chileno es ilustrada por su participación de mercado en los variados negocios en los cuales participa.

De acuerdo a la regulación tarifaria en materia de telecomunicaciones (Ley General de Telecomunicaciones) los precios de los servicios públicos e intermedios de telecomunicaciones son libremente establecidos por los operadores a menos que el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia (TDLC) establezca que las condiciones existentes en el mercado no garantizan la libre competencia. En este marco, las tarifas de telefonía fija local ofrecidos por Telefónica Chile debían ser fijadas cada cinco años por su calidad de empresa dominante. Sin embargo, en enero de 2009, el TDLC reconsideró esta calificación y liberó las principales tarifas a público de la Compañía (cargo fijo y cargo variable), quedando tan sólo regulados, bajo el Decreto Tarifario para el período 2009-2014, el tramo local y las tarifas de interconexión o cargos de acceso.

El principal foco comercial de la Compañía durante los últimos años ha sido la comercialización de paquetes de productos de voz, banda ancha y televisión, en sus modalidades Dúo y Trío, cuya principal característica es la flexibilidad otorgada al cliente para elegir los servicios que necesita, de acuerdo a sus propios intereses.

MARCO REGULATORIO

SISTEMA TARIFARIO

De acuerdo a la Ley N° 18.168 (Ley General de Telecomunicaciones), los precios de los servicios públicos de telecomunicaciones y de los servicios intermedios de telecomunicaciones son libremente establecidos por las operadoras, a menos que existiere una calificación expresa del Tribunal de Defensa de la Libre Competencia (antes Comisión Resolutiva Antimonopolio), en cuanto a que las condiciones existentes en el mercado no fueran suficientes para garantizar un régimen de libertad de precios. En este caso, ciertos servicios de telecomunicaciones deberán estar sujetos a regulación tarifaria.

Mediante el Informe N° 2 del 30 de enero de 2009, el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia (en adelante TDLC) decretó libertad de tarifas para las prestaciones: "Servicio de Línea Telefónica (ex Cargo Fijo)", "Servicio Local Medido", "Cargo por Conexión Telefónica" y "Teléfonos Públicos". Sin embargo, se mantiene para todas las compañías la regulación de precios de los servicios "Tramo Local", prestaciones menores del servicio telefónico a los clientes, incluyendo entre éstos: corte y reposición, habilitación de acceso para servicio de larga distancia nacional, internacional y de servicios complementarios, SLM Detallado, visita de diagnóstico y otros. También se mantiene la regulación de tarifas para los servicios de desagregación de red para todas las compañías fijas.

Adicionalmente, los precios máximos para los servicios de interconexión (principalmente cargos de acceso por uso de la red), están por ley sujetos a regulación tarifaria para todos los operadores de la industria, siendo fijados de acuerdo con los procedimientos estipulados por dicha disposición legal.

Según la Ley General de Telecomunicaciones, la estructura, el nivel y la indexación de las tarifas máximas que pueden ser cobradas por servicios con tarifa regulada, son fijados mediante un decreto supremo conjunto emitido por los Ministerios de Transportes y Telecomunicaciones y de Economía, Fomento y Reconstrucción (en adelante, los Ministerios).

Telefónica Chile S.A.

Los Ministerios fijan tarifas máximas sobre la base de un modelo de empresa teórica eficiente.

**Fecha informe:
Diciembre.2011**

TARIFAS REGULADAS DE LOS SERVICIOS DE TELEFONÍA LOCAL

El decreto supremo N° 57, de 06 de mayo de 2009, fija, para el quinquenio 2009-2014, las tarifas de los siguientes servicios: Tramo Local, Cargo de Acceso y prestaciones menores del servicio de telefonía local entre otros. Además, se regulan las tarifas del servicio de desagregación mayorista de Banda Ancha (Bitstream). Adicionalmente, establece una tarifa para la introducción del sistema de portabilidad del número. Las referidas tarifas entraron en vigencia en forma retroactiva a partir del 7 de mayo de 2009.

FIJACIÓN DE TARIFAS DE COMPAÑÍAS TELEFÓNICAS MÓVILES

Mediante decretos de los Ministerios de Transportes y Telecomunicaciones y de Economía, Fomento y Reconstrucción se fijaron con fecha 24 de enero de 2009, para el período 2009-2014, las tarifas máximas de cargo de acceso y, además, se modificó su estructura horaria.

PORTABILIDAD NUMÉRICA

La portabilidad numérica permite al usuario mantener su número de teléfono, ya sea fijo o móvil, al cambiarse de compañía o de ubicación geográfica. Este concepto permitirá incrementar la competencia.

En diciembre de 2010, se publicó la Ley N° 20.471, que creó el organismo implementador de la portabilidad numérica. Dicha ley introdujo nuevas disposiciones en la Ley General de Telecomunicaciones, obligando a todo concesionario de servicio público a implementar un sistema de portabilidad. Adicionalmente, la ley estableció que la administración de la base de datos de la numeración estaría a cargo de un Organismo Administrador de la Portabilidad, el cual sería designado mediante una licitación efectuada por los concesionarios. El reglamento que establecía el procedimiento de dicha licitación, fue aprobado por el Ministerio de Transportes y Telecomunicaciones, a través del decreto N° 16 del 01 de febrero de 2011, publicado en el Diario Oficial, con fecha 18 de marzo de 2011.

Con fecha 19 de mayo de 2011, la SUBTEL informó la aprobación de las bases para licitar la designación del Organismo Administrador de la Portabilidad, las que fueron entregadas por más e 35 empresas operadoras fijas y móviles del país. Posteriormente, el día 20 de mayo de 2011 se realizó el llamado a licitación, en el cual sólo podían participar entidades internacionales con al menos dos instalaciones exitosas de portabilidad numérica en el extranjero. En agosto de 2011, se adjudicó la licitación al consorcio conformado por Adexus y Telcordia, Telcordia Technologies Chile S.A.

El inicio de la portabilidad numérica en Chile está contemplado para diciembre de 2011, con un período de marcha blanca en la zona norte del país, para telefonía fija. En la segunda fase de implementación, la portabilidad numérica comenzará a operar en todo Chile para telefonía móvil. En una tercera etapa, se aplicará en Santiago para telefonía fija, para finalizar con la implementación de portabilidad fija en todo Chile.

NEUTRALIDAD DE LA RED

Con fecha 26 de agosto de 2010 se publicó en el Diario Oficial la Ley N° 20.453, que modificó la Ley General de Telecomunicaciones. Mediante ésta, se incorporó normas relativas al principio de neutralidad de la red, aplicables a las concesiones de servicio público de telecomunicaciones y a los proveedores de Internet. Estas medidas apuntan a proteger a los usuarios de actividades restrictivas u obstaculizadoras de parte de los proveedores, que entorpezcan la libre utilización de contenidos legales disponibles en Internet. Asimismo, regula otras facultades de los proveedores, tales como administración de tráfico y protección de la privacidad de los usuarios.

El día 16 de julio de 2011, entró en vigencia la Ley de Neutralidad, y de acuerdo a lo establecido por su Reglamento, se indica a los operadores que deben publicar en sus sitios de Internet, la siguiente información:

**COMPAÑÍAS DE
TELECOMUNICACIONES**

Telefónica Chile S.A.

**Fecha informe:
Diciembre.2011**

- Características comerciales de los planes contratados.
- Condiciones de los contratos de servicios.
- Tasa de agregación.
- Tiempos de reposición de servicios.
- Calidad y disponibilidad de enlaces.
- Medidas de gestión de tráfico y administración de la red.

Con fecha 25 de julio de 2011, se publicó el Protocolo de Medición de los parámetros técnicos de calidad del servicio, aplicable a todas las operadoras fijas y móviles de la industria.

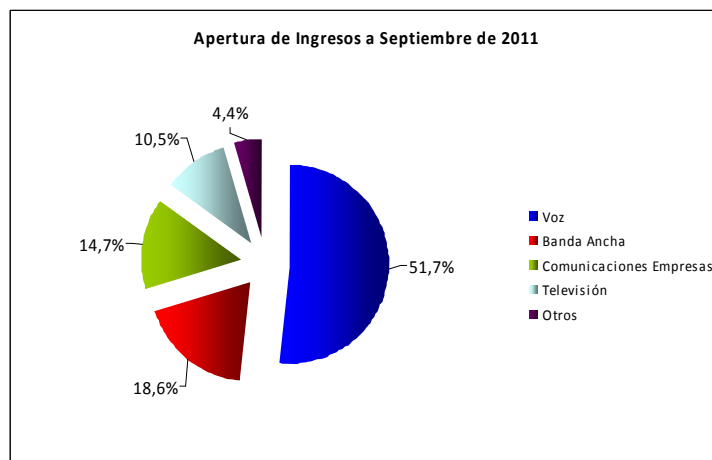
ELIMINACIÓN DE ZONAS PRIMARIAS DE LARGA DISTANCIA

La Ley 20.476, publicada con fecha 10 de diciembre de 2010, establece que a cada región administrativa, le corresponde una zona primaria del servicio público telefónico local. De esta manera, se determina que para el servicio telefónico público, excluyendo el móvil, existirán 13 zonas primarias, las que luego de 37 meses de publicación de la norma, se reducirán a una, eliminándose por completo el concepto de larga distancia nacional. Lo anterior se encuentra sujeto a la autorización del TLC.

LEY SOBRE RECUPERACIÓN Y CONTINUIDAD EN CONDICIONES CRÍTICAS Y DE EMERGENCIA DEL SISTEMA PÚBLICO DE TELECOMUNICACIONES

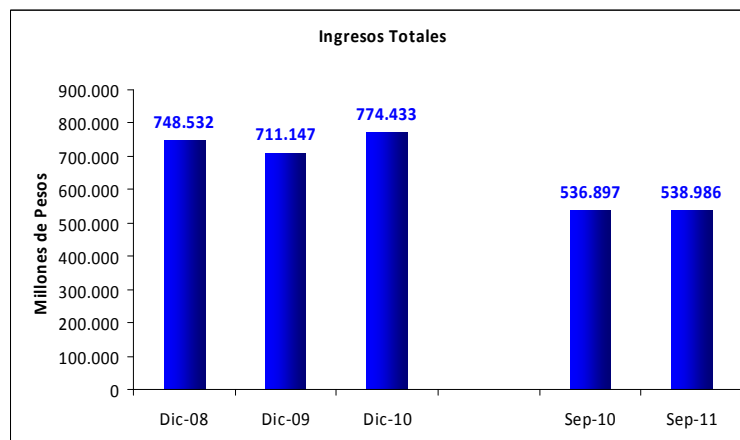
Establece un sistema de alerta temprana que permita informar oportunamente y en forma precisa a la población sobre cómo actuar ante eventos catastróficos. Asimismo, establece mayores exigencias a las operadoras telefónicas y de Internet, en cuanto al respaldo energético de redes, calidad de servicios de comunicación e indemnización ante fallas o interrupciones. En el último caso, se determina un descuento automático para el pago de indemnizaciones.

El sector de telecomunicaciones se ha caracterizado en los últimos años, por una disminución sostenida en las ventas de servicios de telefonía fija, que contrasta con un incremento sustancial en los ingresos por concepto de telefonía móvil y de banda ancha, cuyos niveles de penetración han aumentado significativamente, de la mano de constantes avances tecnológicos, mejoras en velocidades, mayor cobertura de redes y precios más accesibles. Lo anterior, ha conducido a la Compañía a fortalecer la estrategia de paquetización de servicios, lo que le ha permitido defender apropiadamente el negocio fijo de voz y potenciar las ventas de Internet y televisión, a través de una oferta de paquetes flexibles que se adaptan a las diversas necesidades de los clientes. Este esquema ha significado una modificación en el mix de ingresos de la Compañía, observándose año a año, una menor contribución de los ingresos del negocio de voz (incluyendo larga distancia) en el total de ventas. En efecto, a septiembre de 2010 representaba el 55,6% de los ingresos ordinarios, mientras que a septiembre de 2011, correspondía al 51,7%.



Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

Al revisar las ventas por segmento, se aprecia, respecto a septiembre de 2010, una caída de 6,63% en el negocio de voz, un alza de 0,29% en banda ancha, un incremento de 41,04% en televisión digital y un crecimiento de 11,01% en servicios de telecomunicaciones para empresas. Lo anterior, dio como resultado un alza de 2,66% en los ingresos ordinarios, alcanzando los M\$ 525.595.850, mientras que los ingresos totales ascendieron a M\$ 538.985.784, con un incremento de 0,39%.

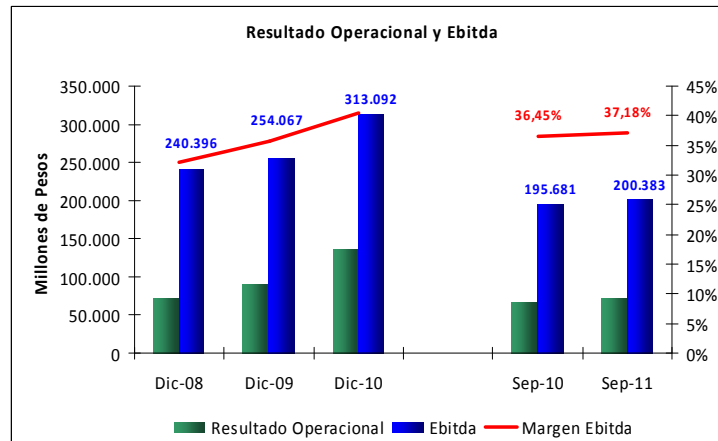


Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

Telefónica Chile S.A.

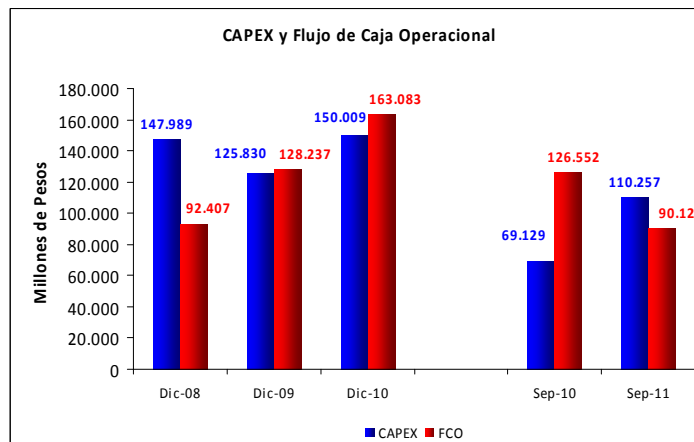
Fecha informe:
Diciembre.2011

A nivel de costos, se aprecia una reducción general. Particularmente, los gastos por beneficios a los empleados se redujeron un 7,63%, mientras que los gastos por depreciación cayeron en un 1,32%. Esto significó un incremento de 9,80% en el Resultado Operacional, mientras que el Ebitda creció un 2,40%, alcanzando los M\$ 200.383.120. Por su parte, el Margen Ebitda evidenció una leve alza, ubicándose en 37,18%.



Fuente: Elaboración Propia, datos SVS.

Por otro lado, durante 2011 se aprecia una mayor actividad comercial, especialmente en los segmentos de TV digital y BAF, junto con mayores necesidades de inversión debido a la expansión de redes de alta velocidad. Esto generó un alza de 59,49% en el CAPEX del período, y como consecuencia, un descenso de 28,78% en el Flujo de Caja Operacional.

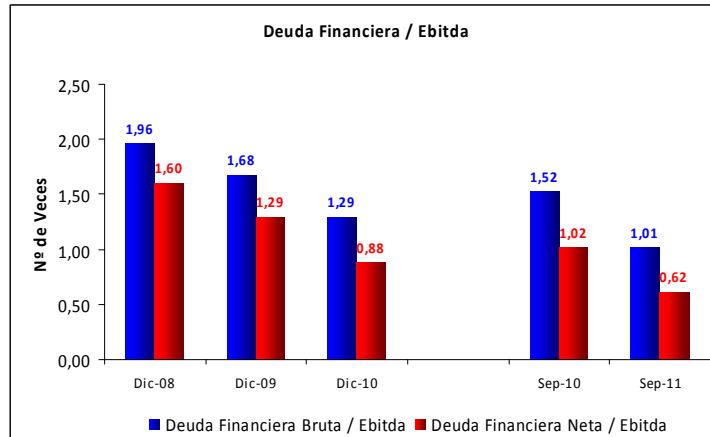


Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

En relación al financiamiento, durante 2011 se han efectuado importantes desembolsos para amortizar deuda financiera. En particular, con fecha 21 de junio de 2011, se canceló la totalidad del crédito sindicado con BBVA y otras entidades, por US\$ 150 millones. Lo anterior significó un flujo neto de actividades de financiamiento de M\$ -107.855.220 a septiembre de 2011, y una disminución de 20,83% en el pasivo financiero total. Esto implicó una mejora en el ratio de Deuda Financiera Neta / Ebitda, que pasó de 1,02 veces a septiembre de 2010, a 0,62 veces a igual fecha de 2011.

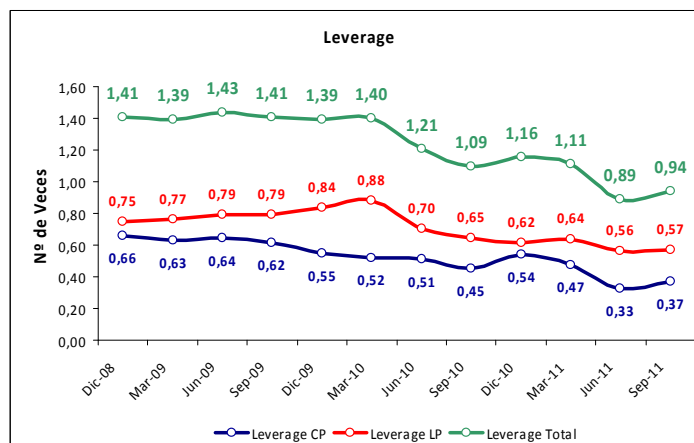
Telefónica Chile S.A.

Fecha informe:
Diciembre.2011



Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

A modo general, se observa un descenso en las obligaciones totales de la Compañía, principalmente gracias a la reducción del endeudamiento financiero. A su vez, el patrimonio de la Sociedad mantiene un comportamiento creciente, gracias a la sostenida acumulación de utilidades. Lo anterior ha propiciado una evolución favorable en el endeudamiento total de Telefónica, que se ve reflejado en la trayectoria decreciente del Leverage.

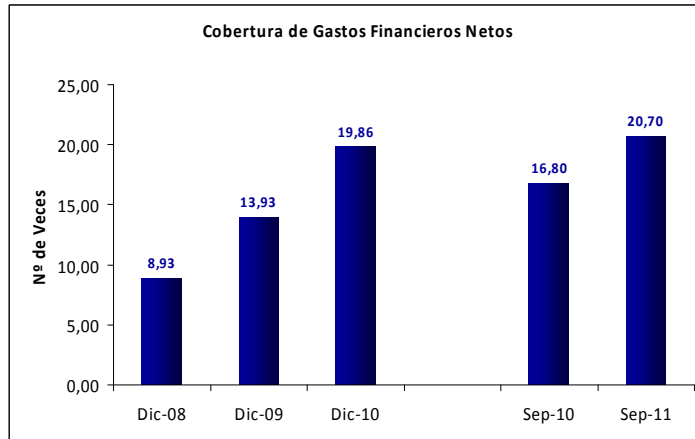


Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

Con respecto al resultado financiero, a septiembre de 2011 se observa un leve aumento de los gastos por intereses en relación al período anterior, lo que se explica por mayores tasas de interés, que afectan el endeudamiento a tasa flotante (25% de la deuda financiera total). La Compañía informa que la deuda a tasa flotante, se vio expuesta a una tasa base promedio de 4,53% entre enero y septiembre de 2011, en contraste con el 0,89% promedio de igual período del año anterior. No obstante, esto se vio compensado por un menor volumen de deuda financiera, por los efectos de las tasas de interés sobre los instrumentos financieros utilizados para administrar la caja y por la adecuada gestión de cobertura de tasas utilizada por la Compañía. Esto sumado al incremento en el Ebitda del período, propició una mejora en el indicador de cobertura de gastos financieros netos, que alcanzó las 20,70 veces (16,80 veces a septiembre de 2010).

Telefónica Chile S.A.

Fecha informe:
Diciembre.2011



Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

Finalmente, Telefónica cerró el tercer trimestre de 2011 con un resultado neto de M\$ 51.051.147, inferior en un 0,44% al de igual período de 2010, debido principalmente al alza temporal en el la tasa de impuestos (20%) para reconstrucción post terremoto.

Telefónica Chile S.A.

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

 Fecha informe:
 Diciembre.2011

ACCIONES

La clasificación de las acciones se sustenta exclusivamente en el análisis específico de los títulos, al considerar indicadores de mercado tales como dispersión de propiedad, rotación de los títulos accionarios en el mercado secundario e indicadores de presencia ajustada.

Luego del proceso de Oferta Pública de Acciones finalizado en enero de 2009, Telefónica España pasó a ser controlador (en forma directa e indirecta) del 97,89% de la propiedad de Telefónica Chile, lo que se tradujo en un aumento en la concentración de títulos y disminución en el floating y presencia ajustada de los instrumentos.

EFFECTOS DE COMERCIO

Con fecha 27 de enero de 2003 y 12 de mayo de 2004, respectivamente, Telefónica Chile inscribió 2 líneas de efectos de comercio en el Registro de Valores, cuyos números de inspección fueron el N° 005 y N° 015, respectivamente. El monto máximo de cada línea asciende a MM\$ 35.000, donde las colocaciones que se efectúan con cargo a dichas líneas no podrán exceder la referida cantidad. El plazo de vigencia de estas líneas es de 10 años a partir de la fecha de inscripción en la Superintendencia de Valores y Seguros. La tasa de interés será definida en cada emisión de estos títulos.

BONOS Y RESGUARDOS

Los bonos y líneas de bonos de Telefónica Chile clasificados por ICR Clasificadora de Riesgo presentan las siguientes características:

Serie	F1	F2	L	M	N	O	P
N° Inscripción	143	143	281	576	576	576	576
Nemotécnico	BCTCH-F1	BCTCH-F2	BCTCH-L	BCTCH-M	BCTCH-N	BCTCH-O	BCTCH-P
Plazo	25 años	25 años	7 años	5 años	5 años	9,5 años	9,5 años
Fecha Emisión	15-04-1991	15-04-1991	25-10-2005	01-04-2009	01-04-2009	01-04-2009	01-04-2009
Tasa Anual Emisión	6,00%	6,00%	3,75%	6,05%	3,50%	7%	4,25%
N° Bonos	1.250	500	12.000	12.550	12.000	12.550	12.000
Fecha Ini. Dev. Int.	15-04-1991	15-04-1991	25-10-2005	01-04-2009	01-04-2009	01-04-2009	01-04-2009
Fecha Ini. Pago Cap.	15-10-1995	15-10-1995	25-10-2012	01-04-2014	01-04-2014	01-10-2018	01-10-2018
Moneda	UF	UF	UF	Pesos	UF	Pesos	UF
Monto Emisión	1.250.000	250.000	6.000.000	125.500.000.000	6.000.000	125.500.000.000	6.000.000
Fecha Vencimiento	15-04-2016	15-04-2016	25-10-2012	01-04-2014	01-04-2014	01-10-2018	01-10-2018
Pago Cupones	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral
Valor Nominal Bono	1.000	500	500	10.000.000	500	10.000.000	500
Fecha Ini. Pago Int.	15-10-1991	15-10-1991	25-04-2006	01-10-2009	01-10-2009	01-10-2009	01-10-2009
Instrumento Colocado	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	No	No
Monto Colocación	UF 1.250.000	UF 250.000	UF 3.000.000	MM\$ 20.500	UF 5.000.000	-	-

En cuanto a los resguardos con que cuentan estos instrumentos para proteger los intereses de los tenedores de bonos, la compañía mantiene un sólo covenant, que establece que a partir del 31 de marzo de 2009, bajo contabilidad IFRS, el nivel de endeudamiento medido sobre el balance consolidado debe ser de al menos 2,5 veces. Dicho resguardo se define como el total de pasivos menos activos de cobertura, sobre el patrimonio neto. Al respecto, la Compañía mantiene una favorable holgura, alcanzando un ratio de 0,91 veces a septiembre de 2011.

Telefónica Chile S.A.

ANEXO

Fecha informe:
Diciembre.2011

Situación Financiera Telefónica Chile S.A. (en Miles de Pesos)					
	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Sep-10	Sep-11
Activos Corrientes	329.877.867	289.631.333	354.796.078	307.684.153	315.691.667
Activos No Corrientes	1.125.875.266	1.081.875.259	1.055.687.764	1.018.813.182	1.040.683.249
Activos Totales	1.455.753.133	1.371.506.592	1.410.483.842	1.326.497.335	1.356.374.916
Efectivo y Equivalentes	71.043.770	61.696.786	64.918.977	127.037.293	88.561.285
Activos Financieros Corrientes	13.293.062	35.862.296	62.804.412	6.881.765	15.973.338
Inventarios	6.920.235	6.362.663	6.348.034	7.315.611	8.879.349
Pasivos Corrientes	399.255.501	315.904.712	353.928.887	284.156.193	259.812.358
Pasivos No Corrientes	451.709.169	482.046.573	402.537.179	408.710.276	398.562.215
Pasivos Totales	850.964.670	797.951.285	756.466.066	692.866.469	658.374.573
Deuda Financiera Corriente	130.058.223	77.903.757	101.476.831	100.872.135	7.177.295
Deuda Financiera No Corriente	339.944.454	348.495.331	302.840.652	305.538.814	314.560.153
Deuda Financiera Total	470.002.677	426.399.088	404.317.483	406.410.949	321.737.448
Deuda Financiera Neta	385.665.845	328.840.006	276.594.094	272.491.891	217.202.825
Patrimonio	604.788.463	573.555.307	654.017.776	633.630.866	698.000.343
Ingresos de Actividades Ordinarias	738.917.603	691.664.654	700.337.193	511.974.717	525.595.850
Ingresos Totales	748.532.338	711.146.908	774.433.336	536.896.799	538.985.784
Costos de Explotación				0	0
Margen Bruto				0	0
Resultado Operacional	72.822.712	90.565.356	136.719.095	65.510.535	71.930.001
Ingresos Financieros	5.410.776	4.117.164	3.183.500	1.856.573	4.201.856
Gastos Financieros	32.339.624	22.356.555	18.948.829	13.507.712	13.883.735
Utilidad del Ejercicio	48.008.456	43.538.272	104.831.631	51.278.740	51.051.147
Razón Circulante (Nº de Veces)	0,83	0,92	1,00	1,08	1,22
Razón Ácida (Nº de Veces)	0,81	0,90	0,98	1,06	1,18
Capital de Trabajo	-69.377.634	-26.273.379	867.191	23.527.960	55.879.309
Endeudamiento Corto Plazo (Nº de Veces)	0,66	0,55	0,54	0,45	0,37
Endeudamiento Largo Plazo (Nº de Veces)	0,75	0,84	0,62	0,65	0,57
Endeudamiento Total (Nº de Veces)	1,41	1,39	1,16	1,09	0,94
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (Nº de Veces)	0,47	0,40	0,47	0,41	0,39
Deuda Largo Plazo / Deuda Total (Nº de Veces)	0,53	0,60	0,53	0,59	0,61
Ebitda	240.396.248	254.067.160	313.092.383	195.681.353	200.383.120
Margen Ebitda	32,12%	35,73%	40,43%	36,45%	37,18%
Ebitda 12 meses	240.396.248	254.067.160	313.092.383	267.190.110	317.794.150
Cobertura de Gastos Financieros Netos (Nº de Veces)	8,93	13,93	19,86	16,80	20,70
Deuda Financiera CP / Ebitda (Nº de Veces)	0,54	0,31	0,32	0,38	0,02
Deuda Financiera LP / Ebitda (Nº de Veces)	1,41	1,37	0,97	1,14	0,99
Deuda Financiera Total / Ebitda (Nº de Veces)	1,96	1,68	1,29	1,52	1,01
Deuda Financiera Neta / Ebitda (Nº de Veces)	1,60	1,29	0,88	1,02	0,62

Fuente: Elaboración propia, datos SVS. Cifras en moneda de cada año.

Cálculo de Indicadores Financieros

- Deuda Financiera Neta = Otros Pasivos Financieros Corrientes + Otros Pasivos Financieros No Corrientes - Efectivo y Equivalentes al Efectivo - Otros Activos Financieros Corrientes.
- Ebitda = Ingresos de Actividades Ordinarias + Otros Ingresos + Otros Trabajos Realizados por la Entidad y Capitalizados - Gastos por Beneficios a los Empleados - Otros Gastos por Naturaleza.
- Margen Ebitda = Ebitda / Ingresos Totales.
- Cobertura de Gastos Financieros Netos = |Ebitda / (Ingresos Financieros - Gastos Financieros)|.