



Clasificadora de Riesgo

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

Telefonica Chile



Informe de Clasificación Diciembre de 2008

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.

Clasificación

Instrumento	Clasificación
• Bonos Series F y L	AA, Tendencia "Estable"
• Líneas de Bonos N° 576 y N° 577	AA, Tendencia "Estable"
• Acciones	
1. CTC-A	Primera Clase Nivel 3
2. CTC-B	Primera Clase Nivel 3
• Líneas de Efectos de Comercio	
1. N° 05	N1+/AA
2. N° 15	N1+/AA

Analista responsable: Leonardo Sánchez

Estados Financieros: 30 de septiembre de 2008

Resumen de Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo Ltda., ha acordado ratificar la clasificación asignada a todos los instrumentos de oferta pública de la Compañía de Telecomunicaciones de Chile S.A., Telefonica Chile.

Con posterioridad a la desconsolidación de la filial Telefonica Móvil de Chile S.A., Telefonica Chile ha impulsado una estrategia de transformación de la compañía, enfocándose principalmente en la segmentación de clientes, la paquetización de productos y la flexibilidad de oferta, todo ello de la mano de la adopción de nuevas tecnologías, de una efectiva gestión financiera para enfrentar el desarrollo del negocio y de ofrecer servicios de alta calidad.

Como consecuencia de este proceso de transformación, se han observado importantes y positivos cambios en la compañía, como la mayor diversificación de los ingresos, un mayor grado de fidelización de clientes, la consolidación del liderazgo en banda ancha y el lanzamiento de nuevos productos, entre otros.

Asimismo, se aprecia una sólida posición financiera y una importante capacidad de generación de caja, la cuál se ve acompañada de positivos indicadores de resultados y de gestión. Es así como a septiembre del presente, el indicador **Ebitda*** superó los MM\$ 190.000 y el **Margen Ebitda**** llegó a un (39,2%). A su vez, se observa un nivel de endeudamiento bajo (que a septiembre 2008 alcanza sólo a 0,85 veces el patrimonio) con una tendencia estable y un nivel de **Cobertura de Gastos Financieros Brutos***** que supera las 10 veces.

Finalmente, cabe señalar que dada la amplia gama de servicios que proporciona la compañía; telefonía local, banda ancha, TV de pago, larga distancia, transmisión de datos, telefonía pública, servicios de interconexión, servicios desagregados de red y conexiones de líneas, en la actualidad, más que una empresa de telecomunicaciones monoprodutora, Telefonica Chile se ha transformado en una compañía multiproductos.

*Ebitda: Calculado para todo el informe como la suma del Resultado de Explotación, de la depreciación y de la amortización de intangibles.

**Margen Ebitda: Calculado para todo el informe como Ebitda sobre Ingresos de Explotación.

***Cobertura de Gastos Financieros Brutos: Calculado para todo el informe como Ebitda sobre Gastos Financieros Brutos.

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.

Primera Clase Nivel 1

Títulos Accionarios con la mejor combinación de solvencia y estabilidad de la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

Primera Clase Nivel 2

Títulos Accionarios con una muy buena combinación de solvencia y estabilidad de 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.

Fortalezas y Debilidades o Riesgos

- Gran solidez y experiencia del Grupo controlador: Telefonica Chile pertenece a Telefonica S.A. uno de los principales operadores a nivel mundial en la industria de telecomunicaciones.
- La compañía posee una sólida situación patrimonial, a septiembre 2008 cuenta con un patrimonio de MM\$ 930.891 y activos consolidados que alcanzan los MM\$ 1.722.910, además de indicadores financieros estables, como el endeudamiento que alcanza las 0,85 veces y la cobertura de gastos financieros (calculada como resultado de explotación+depreciación+amortización de intangibles) superior a las 10 veces.
- La compañía es líder en participación de mercado en la mayoría de las áreas de negocio en las que participa y está a la vanguardia en materias de tecnología y otros procesos.
- La compañía como resultado del desarrollo de nuevos servicios, ha experimentado una importante recomposición de sus ingresos, agregando fuentes de ingreso que no están sujetas a regulación.
- Telefonica Chile es el único proveedor de telecomunicaciones con cobertura nacional, conjuntamente en los servicios de telefonía local, larga distancia, banda ancha, transmisión de datos y a partir de junio 2006 TV de Pago. Por tanto, es la compañía con mayor capacidad de red de la industria nacional de telecomunicaciones, lo que permite tener acceso inmediato a un gran número de clientes y significativas economías de escala.

Debilidades o Riesgos

- Regulación del Sector Telecomunicaciones: Las tarifas de ciertos servicios de telecomunicaciones se encuentran regulados por ley para el operador dominante, hecho que en estricto rigor puede afectar los ingresos de la compañía y la competitividad de la misma. Además, dadas las características de la industria en la que está inserta la compañía, siempre está latente el riesgo que surjan nuevas regulaciones que restrinjan el accionar de la empresa.
- Nivel de actividad económica chilena: En periodos de baja actividad económica, reducida demanda interna y altos niveles de desempleo, la actividad de la compañía se ha visto afectada, principalmente en lo referente a tráfico local, larga distancia y morosidad en las cuentas.
- Todas las áreas de negocios que maneja actualmente la compañía se encuentran enfrentadas a altos niveles de competencia en el mercado, por lo demás, se proyecta que la competencia se mantendrá e incluso intensificará en el futuro.
- Cambios tecnológicos: Dadas las características de la industria de telecomunicaciones (un sector de creciente y constante variación en la tecnología), la compañía debe estar atenta a no perder las ventajas competitivas que posee, lo que implica inversiones permanentes.

Hechos Relevantes

- El directorio, con fecha 19 de noviembre de 2008, acordó pagar con cargo a las utilidades del ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2008, dividendo provisorio N° 176, por la cantidad de \$5.742.942.510, equivalente a \$6,00000 por acción, que se pagará a contar del 10 de diciembre de 2008.
- Con fecha 02 de noviembre de 2008, Inversiones Telefonica Internacional Holding Limitada (el Oferente), ha procedido a declarar exitosa la Oferta Pública de Adquisición de Acciones. El Oferente ha alcanzado la propiedad directa de aproximadamente un 51,86% de las acciones emitidas por la Compañía de Telecomunicaciones de Chile S.A., e indirectamente, por intermedio de su controlador Telefonica Internacional Chile S.A. alcanza aproximadamente un 96,75% de la propiedad.
- La Junta Extraordinaria de Accionistas celebrada el día 28 de octubre, que había sido citada por petición de las Administradoras de Fondos de Pensiones Cuprum, Provida y Capital, en relación a la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de Compañía de Telecomunicaciones de Chile S.A., aprobó la modificación de los estatutos sociales con un quorum de aprobación de 85,86% del total de acciones emitidas con derecho a voto.
- Con fecha 14 de octubre de 2008, se han firmado los contratos de venta de activos y cartera de clientes de la filial Telefonica Asistencia y Seguridad S.A., a la empresa Prosegur en la cifra total de \$ 15.562.789.930. El efecto neto en resultados en la compañía por la citada venta será de \$ 11.300.113.680, en el cuarto trimestre del presente año.
- El Directorio, con fecha 22 de mayo, de acuerdo a la facultad entregada en la junta extraordinaria de accionistas de fecha 14 de abril de 2008, acordó pagar el reparto de capital a contar del 13 de junio de 2008, que correspondía a \$41 por acción. Este reparto de capital derivó de la disminución de capital social de la compañía por \$ 39.243.440.485 (manteniendo la misma cantidad de acciones emitidas por la sociedad).
- Con fecha 14 de abril de 2008, la Junta Ordinaria de Accionistas acordó repartir el 46,52 % de las utilidades del ejercicio, mediante un pago de un dividendo definitivo de \$5,27606 por acción, que se pagó el 14 de mayo de 2008.

Antecedentes de la Compañía

La historia de la Compañía comenzó en el año 1880, con la llegada de servicios de telefonía a Chile. La primera llamada Telefonica en el país se realizó el 28 de abril de 1880, y fue gestionada por la Compañía de Teléfonos Edison, siendo esta sociedad y otras que la sucedieron las que dieron origen a la Compañía de Telecomunicaciones de Chile S.A., conocida hoy como Telefonica Chile. Desde esa primera llamada, Telefonica Chile ha pasado por diferentes dueños y se ha conocido por diferentes nombres, pero siempre ha estado en la vanguardia de las telecomunicaciones en Chile.

La Compañía se constituyó oficialmente como sociedad anónima mediante escritura pública el 18 de noviembre de 1930 y fue inscrita en el Registro de Comercio de Santiago

un año más tarde. Sus estatutos fueron aprobados el 23 de enero de 1931 por Decreto Supremo 599 del Ministerio de Hacienda.

En 1971, el Estado de Chile intervino para controlar la gestión de la Compañía, y en 1974, la Corporación de Fomento de Producción (CORFO) del gobierno de Chile adquirió el 80% de la propiedad. En 1987, CORFO empezó a reducir su propiedad en la Compañía y a privatizarla a través de un proceso de oferta pública. Como consecuencia de este proceso, la sociedad Bond Corporation llegó a tener un interés mayoritario en la propiedad de la Compañía.

Fue en abril de 1990 cuando Telefonica S.A. (España) ingresó en la Sociedad a través de su filial Telefonica Internacional Chile S.A., transformándose en accionista mayoritario y controlador al comprar a Bond Corporation Chile S.A. un 50,4% de la propiedad de la Compañía. En julio de ese año, Telefonica S.A. redujo su participación al colocar acciones de Telefonica Chile S.A. en los mercados internacionales. En esa misma fecha, Telefonica Chile listó sus acciones en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE). Posteriormente, a través de aumentos de capital y de la compra de un 1,3% adicional de la propiedad, en julio de 2004, Telefonica Internacional Chile S.A. alcanzó un 44,9% del capital de la Compañía.

En julio de 2004, Telefonica Chile vendió a Telefonica Móviles S.A (TEM), en US\$ 1.321 millones, el 100% de las acciones que poseía en Telefonica Móvil de Chile S.A.

En febrero de 2005, se publicó el Decreto Tarifario N° 169, que fijó las tarifas máximas de los servicios regulados a la Compañía para el periodo comprendido entre el 6 de mayo de 2004 y el 6 de mayo de 2009.

En junio de 2006, la Compañía ingreso al negocio de televisión pagada con el lanzamiento del servicio Telefonica Televisión Digital, paquetizando este servicio con los de voz y banda ancha. La televisión digital se provee a través de satélite con cobertura nacional. La Telefonica Chile ha ampliado su oferta, añadiendo canales adicionales y servicios de valor agregado como interactividad a través de TV sobre banda ancha (IPTV), que lanzó en junio de 2007, bajo la modalidad de Prueba de Concepto, y también lanzó el servicio de Personal Video Recorder (PVR) en septiembre de 2007.

Por su parte durante el año 2008, se dio inicio a un proceso de Oferta Pública de Adquisición Acciones, dado el interés por parte del Controlador de la Compañía, Telefonica España por contar con el 100% de la propiedad de la misma. Para ello se modificaron los estatutos sociales de la Compañía y actualmente Telefonica España ha alcanzado la propiedad directa o indirectamente de aproximadamente 96,75% del capital social total de Telefonica Chile.

En consecuencia, las acciones restantes que se mantienen en propiedad de accionistas minoritarios corresponden a 31.082.375 acciones, equivalente a un 3,25% y que corresponden a 18.341.491 acciones en el mercado local y 12.740.884 en el mercado internacional.

Actividades del Negocio

Telefonica Chile, la Compañía de Telecomunicaciones de Chile S.A. y sus filiales, es una de las principales empresas de telecomunicaciones de Chile. Como operador multiproducto, proporciona una amplia gama de servicios, incluyendo Telefonía Local, Banda Ancha, Televisión de Pago, Telefonía de Larga Distancia nacional e internacional, Teléfonos Públicos, Transmisión de Datos, venta y arriendo de Equipos Terminales, Servicios de Valor Agregado, y Servicios de Interconexión, entre otros. En junio de 2006, la Compañía entró en el mercado de la televisión de pago con el lanzamiento en todo el país de su Servicio de televisión satelital. De forma complementaria, en junio de 2007, la Compañía lanzó su Servicio de Televisión Interactiva, o IPTV (Televisión Sobre Banda Ancha), convirtiéndose en la primera empresa latinoamericana en utilizar esta tecnología.

La posición de liderazgo de Telefonica 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 que rige a la Compañía, en su calidad de empresa dominante (según la calificación previa del Tribunal de Defensa de la Libre Competencia), el Ministerio de Transportes y Telecomunicaciones y Ministerio de Economía Fomento y Reconstrucción fija las tarifas máximas de algunos de los servicios prestados por Telefonica Chile. Entre éstos, se incluyen los Servicios de Telefonía Local, Teléfonos Públicos, conexiones de Líneas Fijas y otras prestaciones asociadas al Servicio Telefónico Local. Sin embargo, bajo determinadas condiciones, la Autoridad ha concedido a la Compañía cierta flexibilidad que le ha facultado para ofrecer planes diversos y ofertas conjuntas, distintos del plan regulado.

Utilizando la flexibilidad tarifaria, la Compañía ha implementado una estrategia exitosa de paquetización de Servicios de voz con Banda Ancha y, desde el año 2006, también con Televisión de Pago, brindando una oferta flexible que permite elegir a sus clientes productos en base a sus propios intereses y necesidades. La flexibilidad y la paquetización han permitido a la Compañía aumentar la proporción de sus ingresos de servicios que no están sujetos a regulación tarifaria.

Productos y Servicios de Telecomunicaciones

El principal foco comercial de la Compañía durante los últimos dos 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. A continuación se detallan los principales productos y servicios que ofrece la Compañía:

Servicio de Telefonía (Voz)

La Compañía presta servicios de telefonía básica a sus clientes a través de la red de telefonía pública, en dos modalidades:

- Plan Regulado Incluye el servicio de línea Telefonica (cargo fijo mensual), el tráfico local (servicio local medido y tramo local) y la conexión a la red pública, entre otros servicios.
- Planes de minutos (asociados a Flexibilidad Tarifaria) A partir del año 2004, la Compañía comenzó a comercializar planes asociados a Flexibilidad Tarifaria,

como alternativa al Plan Regulado: (i) Planes de minutos, que incluyen el servicio telefónico con un cierto número de minutos por un cargo mensual; ii) Línea Económica, que considera un monto mensual del que se van descontando las llamadas realizadas, pudiéndose efectuar llamadas adicionales utilizando tarjetas de prepago; (iii) Línea Súper Económica, plan en el que los clientes pueden realizar llamadas por medio de una carga mensual a través de tarjetas de prepago y (iv) paquetes de servicios como, por ejemplo, banda ancha más planes de minutos.

Banda Ancha

Telefonica Chile ofrece banda ancha a través de tecnología ADSL a clientes Residenciales, Pymes y Empresas, así como también, en calidad de mayoristas, a proveedores de Internet (ISPs).

A partir del año 2007, la banda ancha experimentó un fuerte crecimiento como resultado de la estrategia de paquetización con otros servicios de la Compañía, de la segmentación y de la flexibilidad de la oferta. En este sentido, pasó a ocupar el primer lugar en participación de mercado a partir del mes de marzo, terminando el año con una participación de un 50%, hecho que la sitúa como la empresa líder en el mercado de la banda ancha.

En este escenario, durante el año 2007, se llevaron a cabo numerosas acciones comerciales, entre las que figura el cambio de modelo ISP, según el cual Telefonica Chile se transforma en su propio proveedor de servicios de Internet para sus clientes, los que antes sólo podían contratar esa conectividad con terceros. También se potenciaron los servicios de valor agregado de la banda ancha, con promociones de acceso inalámbrico para el hogar (Wi-Fi) y paquetes de seguridad informáticos. Además, se potenció la plataforma de hotspots a través de una alianza con el operador de telefonía móvil Movistar, que permitió a los clientes navegar, en red de datos móviles y hotspots de Telefonica Chile, con un mismo producto. Asimismo, durante los años 2007 y 2008 se ha realizado una exitosa campaña de mejora de planes de banda ancha.

Televisión Digital

El 14 de junio de 2006, Telefonica Chile lanzó su servicio de TV de pago. Telefonica Chile fue la primera empresa en hacer flexible la forma de contratar televisión.

Telefonica TV Digital tiene cobertura nacional y entrega a todos sus clientes variados servicios adicionales. Además, durante el año 2007 se lanzó el servicio de televisión sobre banda ancha (IPTV), iniciando la Compañía un despliegue gradual de este proyecto, en cuya primera etapa se ha entregado el servicio a un número acotado de clientes, bajo la modalidad de Prueba de Concepto. El servicio se ofrece en áreas específicas de Santiago, donde la red de Telefonica Chile cuenta con la infraestructura tecnológica requerida. Este servicio forma parte de la oferta flexible de contenidos de TV Digital, brindando funcionalidades de interactividad como VOD (Video On Demand), a través del cuál los clientes pueden disponer, en línea, de un amplio y diverso menú de películas, series y material audiovisual de estreno y de archivo, gracias a una biblioteca que cuenta con más de 200 horas de contenido. Telefonica Chile es la primera empresa latinoamericana en habilitar esta tecnología.

Adicionalmente, en septiembre de 2007 se lanzó el servicio PVR (Personal Video Recorder), que permite grabar programas, poner pausa en vivo y adelantar y/o retroceder cuando el cliente lo requiere.

Con el servicio de TV de pago, que es prestado por la filial Telefonica Multimedia Chile S.A., Telefonica Chile complementa su oferta de telecomunicaciones con la entretención, ofreciendo a sus clientes Dúos, combinaciones de telefonía fija con el servicio de TV de pago, y a sus clientes Tríos, incorporando además la banda ancha.

Otros servicios complementarios

Servicios de Prepago

Los servicios de prepago han apoyado el desarrollo de los planes flexibles. La tarjeta de prepago conocida como Tarjeta Línea Propia (TLP) permite al cliente contar con una línea propia virtual, transportable y versátil, controlando y administrando su gasto en telecomunicaciones.

Los usuarios pueden realizar llamadas desde cualquier teléfono fijo, teléfonos públicos, celulares habilitados, navegar banda ancha usando Wi-Fi o navegar en forma conmutada. Adicionalmente, dentro de sus usos, la TLP permite cargar la Línea Súper Económica. Por otro lado, además de la TLP (tarjeta física), durante el año 2007 se inició la venta de la TLP electrónica.

Servicios de Valor Agregado

Telefonica Chile comercializa servicios de valor agregado para sus clientes de telefonía fija, tales como: visualización de llamadas (entrantes y en espera), buzón de voz, indicación de llamada en espera, transferencia de llamadas, control de tráfico de salida a móviles y servicios de información y entretención.

Comercialización de Equipos

Adicionalmente, la Compañía comercializa equipos avanzados de telecomunicaciones para los segmentos Residencial, Pymes y Empresas. A partir del segundo semestre de 2007, Telefonica Chile inició la comercialización de una nueva colección de equipos telefónicos para el segmento Residencial que incluye ocho modelos diferentes, con modernos diseños y alta tecnología.

Guías Telefónicas

De acuerdo al contrato comercial firmado con Impresora y Comercial Publiguías S.A. (Publiguías), que fue renovado en agosto de 2006 con vigencia de cinco años prorrogables por dos, Telefonica Chile recibe un porcentaje de los ingresos generados por la venta de avisos en las Páginas Amarillas y en las Páginas Blancas. Asimismo, Publiguías imprime y distribuye las guías Telefónicas de la base de clientes de Telefonica Chile.

Negocio de Larga Distancia

Telefonica Larga Distancia, filial de Telefonica Chile con origen en la fusión de sus filiales Telefonica Mundo y Globus 120 de fecha 30 de abril de 2006, ofrece productos y servicios que utilizan la red de larga distancia nacional e internacional.

Telefonica Larga Distancia también atiende las necesidades de transporte de voz y capacidad de otros operadores de telecomunicaciones incluyendo, tanto a empresas de servicios intermedios que tienen o no redes propias, como a empresas móviles y a

proveedores de acceso a Internet (ISPs). De esa forma, se rentabiliza la capacidad de la red de larga distancia, tanto a nivel nacional como internacional.

Uno de los mayores desafíos de este negocio, lo constituye la penetración de la industria móvil, que resulta ser un sustituto para la telefonía de larga distancia. Aún así, la estrategia de la Compañía ha sido rentabilizar al máximo la capacidad instalada y generar planes de productos que permitan generar tráfico, fidelizar clientes y liderar la industria.

Negocio de Comunicaciones de Empresas

El área de negocio de Comunicaciones de Empresas, a través de la filial Telefonica Empresas, entrega respuestas a las necesidades de comunicación de las organizaciones de mayor tamaño y complejidad instaladas en el país. Entre los clientes de Telefonica Empresas se cuentan ministerios, instituciones públicas, corporaciones y grandes empresas, tanto nacionales como globales, presentes en las más diversas actividades de la economía nacional.

Entre los principales servicios que presta Telefonica Empresas se encuentra la transmisión de datos, principalmente a través de servicios basados en tecnología IP. En algunos casos, se entregan soluciones sobre la base de circuitos, así como servicios de redes de datos tradicionales. También se ofrecen soluciones basadas en equipos PABX o servicios de videoconferencia. Asimismo, proporciona a clientes corporativos soluciones de telefonía avanzada y soluciones privadas de Telefonía IP y Centrex IP.

Lo anterior se complementa con servicios internacionales diseñados de acuerdo con la necesidad de cada cliente. Estos servicios aprovechan la red y presencia internacionales del Grupo Telefonica, entregando un valor agregado relevante para los clientes globales.

Otros Negocios

t-gestiona

Telefonica Gestión de Servicios Compartidos Chile S.A. (t-gestiona), filial de Telefonica Chile, se encarga de dar servicios de soporte a todas las filiales de la Compañía y a otras empresas del Grupo Telefonica.

La estrategia de t-gestiona está enfocada a posicionarse como un proveedor de servicios compartidos, principalmente dentro del Grupo Telefonica, proveyendo servicios de logística, e-learning, tesorería, seguros, recaudación, pagos de nómina, gestión inmobiliaria y servicios generales, entre otros.

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 existiera 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.

Las tarifas máximas para los servicios de telefonía fija local que otorga Telefonica Chile S.A. son fijados cada cinco años, periodo que finaliza el 4 de mayo de 2009.

Para el período 2009-2014, el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia puede definir aquellos servicios de telefonía fija que estarán afectos a regulación de tarifas o decretar su libertad de precios. Los servicios de telefonía móvil, de datos y de televisión de pago están expresamente exentos, de acuerdo con la Ley General de Telecomunicaciones. 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. Estos Ministerios fijan tarifas máximas sobre la base de un modelo de empresa teórica eficiente.

En Tarifas reguladas de los servicios de telefonía local en la Resolución N° 686, de 20 de mayo de 2003, el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia estableció que los servicios de telefonía local, teléfonos públicos, conexiones de líneas fijas y otras prestaciones asociadas al servicio telefónico local, debían estar sujetos a regulación tarifaria. Conforme a ello, se determinó que Telefonica Chile tendría niveles y estructuras tarifarias reguladas, en su calidad de operador dominante, en todo el territorio nacional, a excepción de las regiones X y XI y en Isla de Pascua, donde los operadores dominantes son otras empresas.

El Decreto Tarifario N°169, para el quinquenio 2004-2009, aplicable a Telefonica Chile, fue aprobado y publicado en el Diario Oficial el 11 de febrero de 2005, con fecha de efectividad retroactiva desde el 6 de mayo de 2004.

Flexibilidad Tarifaria

Mediante resolución N° 709, del 13 de octubre de 2003, la entonces Comisión Resolutiva Antimonopolio decidió: Acoger la solicitud de la Compañía de Telecomunicaciones de Chile S.A., sólo en cuanto se hace necesario aclarar la Resolución N° 686, del 20 de mayo de 2003, en el sentido de que tarifas menores o planes diversos podrán ser ofrecidos, pero las condiciones de los mismos que protejan y garanticen debidamente a los usuarios frente a quienes tienen una posición dominante en el mercado, deben ser materia de regulación por la autoridad respectiva.

En el Diario Oficial del 26 de febrero de 2004, se publicó el Decreto N° 742, que establece el reglamento que regula las condiciones en que pueden ser ofrecidos, planes diversos y ofertas conjuntas, por los operadores dominantes del servicio público telefónico local. Posteriormente, mediante decreto N° 160, del 26 de febrero de 2007, publicado en el Diario Oficial del 8 de mayo de 2007, se modificó el citado reglamento en el sentido de eliminar ciertas obligaciones previamente requeridas. Entre éstas, se encuentra la obligación que existía, como condición previa para lanzar al mercado ofertas conjuntas con otros servicios de telecomunicaciones, de invitar a terceros, así como ciertas obligaciones específicas de entrega de información a los clientes.

La flexibilidad de tarifas permite a Telefonica Chile ofrecer a sus clientes diversos planes comerciales, distintos del plan regulado.

Mediante Resolución Exenta N° 1.443, del 21 de noviembre de 2007, de la Subsecretaría de Telecomunicaciones, se redujo para el año 2008 el nivel de consumo mensual promedio para Planes de Alto Consumo, fijándolo en 5.000 minutos, nivel que durante el 2007 era de 7.500 minutos.

Adicionalmente, con el objetivo de lograr un sector de telecomunicaciones más equitativo, competitivo y que proteja a la sociedad, durante el año 2007, la Subtel realizó adecuaciones y modificaciones a normas técnicas y reglamentos, en conformidad con los compromisos contraídos con los operadores en la consulta pública denominada "Remoción de Obstáculos para el Desarrollo de las Telecomunicaciones en el Corto Plazo". Entre estas adecuaciones, se encuentra la modificación del reglamento de flexibilidad tarifaria que eliminó la obligación de realizar ofertas de facilidades, en forma previa a la comercialización de los planes diversos y ofertas conjuntas, y autorizó el uso de medios electrónicos para la contratación de servicios. De esta forma, se eliminaron algunas barreras y obstáculos que limitaban un eficiente desenvolvimiento del mercado en términos de competencia, incentivos a la inversión y protección de los intereses de los clientes y usuarios de servicios de telecomunicaciones.

Reglamento del Servicio Público de Voz sobre Internet.

El 20 de diciembre de 2006, la Subsecretaría de Telecomunicaciones formuló la consulta pública respecto del proyecto de Reglamento del Servicio Público de Voz sobre Internet, con el fin de identificar todas las materias que sería necesario incluir en el mencionado reglamento. Telefonica Chile remitió sus comentarios y propuestas el 26 de enero de 2007. En enero de 2008, la Subsecretaría de Telecomunicaciones propuso el Reglamento, cuyo decreto se encuentra pendiente del control de legalidad por parte de la Contraloría General de la República.

Estructura de Propiedad y Administración de la Compañía

Con posterioridad al proceso de Oferta Pública de Acciones, Telefonica internacional Holding Limitada, alcanzó la propiedad directa de aproximadamente un 51,86% de las acciones emitidas por la Compañía de Telecomunicaciones de Chile S.A., e indirectamente, por intermedio de su controlador Telefonica Internacional Chile S.A. alcanza aproximadamente un 96,75% de la propiedad.

Entidades	%
Telefonica S.A.	96,75%
Retail local	2%
Tenedores ADR'S	1,25%
Total	100%

Por el momento el Directorio de Telefonica Chile mantiene la estructura previa a la OPA, es decir, cuenta tanto con integrantes ligados a su matriz como con Directores Independientes, todos ellos con gran experiencia y conocimiento del mercado. Este hecho sumado a la experiencia y solidez de su matriz, permite la aplicación de políticas consistentes con el desarrollo de la compañía.

Nombre	Cargo	Profesión
Gilolmo López, Emilio	Presidente Del Directorio	Abogado, Universidad de Madrid
Serra Serra, Narcis	Vicepresidente Del Directorio	Doctor en Ciencias Económicas, Universidad Autónoma de Barcelona, España
Cheyre Valenzuela, Hernán	Director Serie A	Ing. Comercial, Universidad Católica
Bustamante Huerta, Fernando	Director Serie A	Contador Auditor, Universidad de Chile
Rojas Ramos, Patricio	Director Serie A	Economista, Universidad Católica de Chile
Concha Rodríguez, Andrés	Director Serie A	Ing. Comercial, Universidad de Chile
Colodro Hadjes, Marco	Director Serie B	Economista, Universidad de Chile
Álvarez-Pallete López, José María	Director Suplente Serie A	Lic. Ciencias Económicas, Universidad Complutense, Madrid
Álvarez Trongue, Manuel	Director Suplente Serie A	Abogado, Universidad de Buenos Aires
Vázquez, Mario	Director Suplente Serie A	Contador Público, Universidad de Buenos Aires
Holmes Bierwirth, Benjamin	Director Suplente Serie A	Ingeniero Comercial, Universidad de Chile
Díaz Vergara, Carlos	Director Suplente Serie A	Ingeniero Comercial, Universidad Católica de Chile
Ferrari Herrero, Alfonso	Director Suplente Serie B	Ingeniero Industrial, Universidad Politécnica de Madrid, España

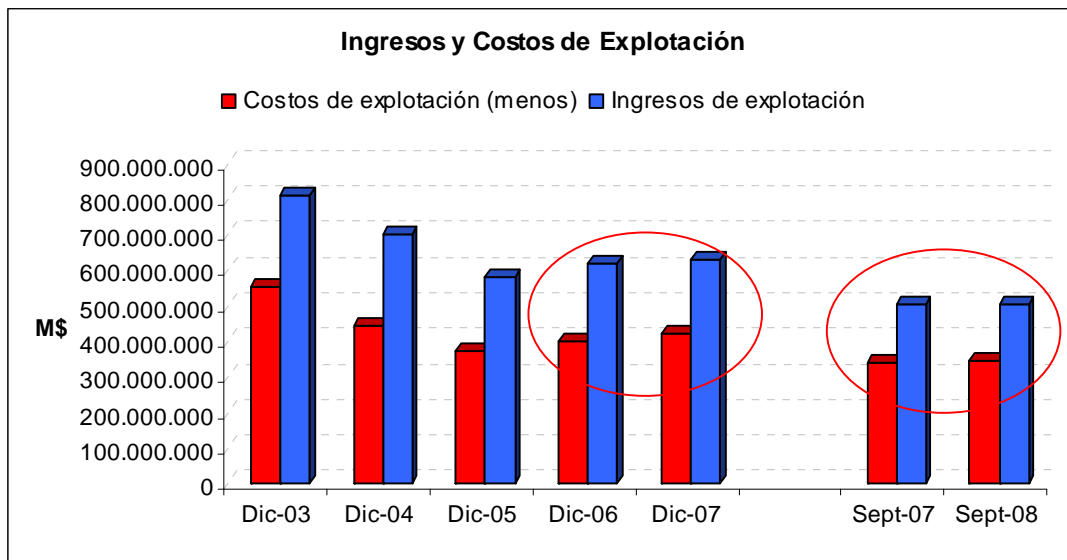
Asimismo, se destaca el hecho de que la compañía cuenta con políticas claras en materia de Gobiernos Corporativos, hecho que asegura transparencia hacia los inversionistas no controladores e inversionistas institucionales y que además hace disminuir los costos de monitoreos y por lo tanto de financiamiento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

Respecto de los principales ejecutivos de la Compañía, cabe señalar que el día 04 de diciembre se tomó conocimiento de la renuncia al cargo de Gerente General de la sociedad Compañía de Telecomunicaciones de Chile S.A, del señor José Moles, a contar del día 02 de enero de 2009. En su reemplazo el accionista controlador anunció la designación como nuevo gerente general al Señor Oliver Flogel, a contar de la misma fecha.

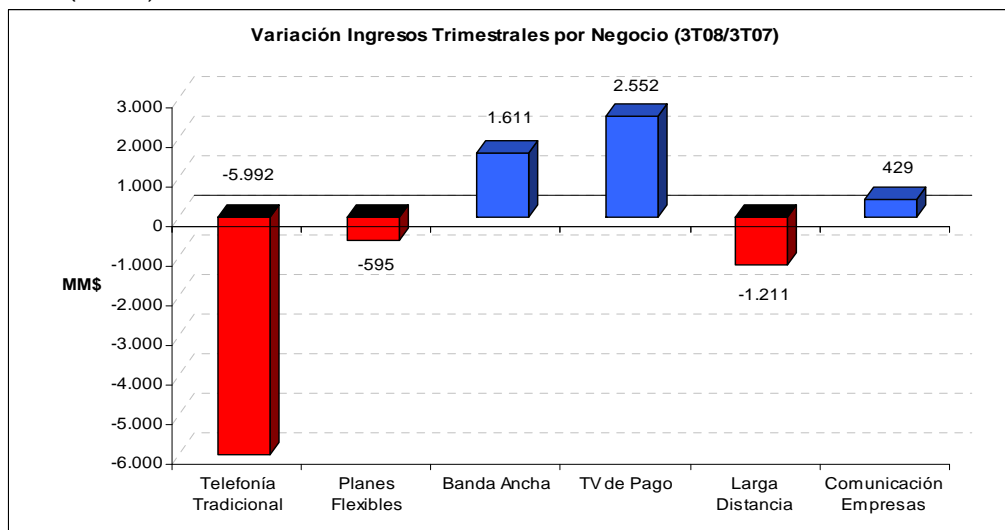
Nombre	Cargo
García Muñoz Fernando	Director de Control de Gestión y Recursos
Bravo Collao Isabel Margarita	Gerente de Finanzas
De Miguel del Val Francisco Javier	Director de Auditoría
Sepúlveda Miranda Rubén	Director de Recursos Humanos
Aninat Salas Cristián	Director Fiscalía
Vacante	Director de Planificación Estratégica y Desarrollo Corporativo

Análisis Financiero

Si bien hasta el año 2005 la tendencia en los ingresos fue hacia la baja, producto principalmente de la desconsolidación de Telefonica Móvil Chile (por este motivo también se aprecia una disminución en los costos operacionales a igual periodo) y de la caída en los ingresos derivados de la telefonía tradicional, a partir de ese período, se aprecia una estabilización en las cifras, la cual se ha mantenida hasta la fecha. Esto último, como consecuencia de la estrategia de la compañía, la cuál entre otras cosas, ha apuntado hacia la segmentación de clientes, la paquetización de servicios y a la innovación en pos de mejorar la posición competitiva.



En particular al analizar los ingresos y costos del tercer trimestre del presente año versus el tercer trimestre del año anterior, se observa una disminución real de un 1,9%. Esta variación se explica principalmente por menores ingresos de telefonía tradicional (-14,0%), planes de minutos (-1,7%) y del negocio de larga distancia (-7,9%), compensados por mayores ingresos de Banda Ancha (+5,6%), Televisión (+33,4%) y Comunicaciones Empresas (+2,0%).

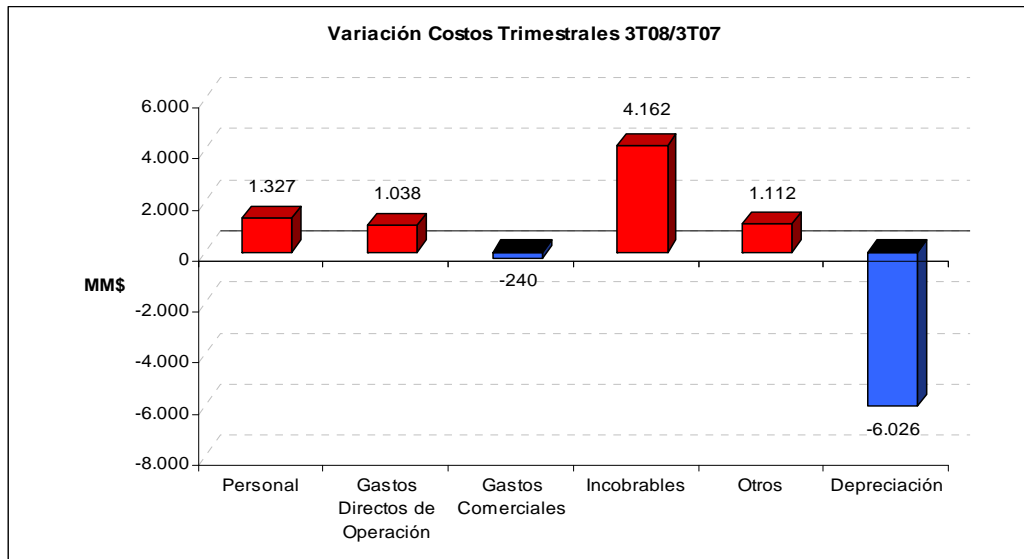


Por el lado de los gastos y costos de explotación, éstos aumentaron un 7,9% en el tercer trimestre del año 2008 en comparación a igual período del año anterior, alcanzando los MM\$ 101.273 (US\$183,7 millones). Esta variación se explica principalmente por:

- El crecimiento en la provisión de incobrables por la aplicación de políticas más conservadoras.
- El aumento en otros gastos operacionales debido al aumento en tarifas de electricidad respecto a septiembre 2007 y alzas en los precios indexados a IPC de otros insumos, mayor gasto de puntos de atención a clientes, y mayores gastos por mantención de planta.
- Mayores gastos de personal (empleados permanentes + personal externo) en

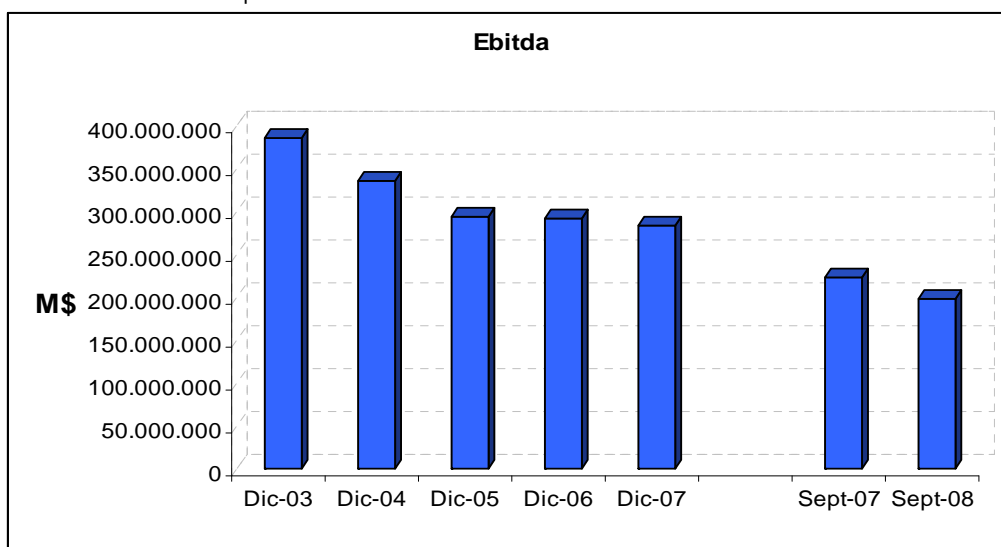
comparación al tercer trimestre 2007.

- Mayores costos directos de operación, explicado principalmente por mayores costos de contenido e infraestructura de TV asociados al crecimiento del negocio de televisión, mayores costos de arriendo de capacidad internacional asociados al mayor uso de banda ancha y al aumento de velocidad realizado a todos los clientes a partir de marzo de este año. Lo anterior es parcialmente compensado por menores gastos comerciales que cayeron principalmente debido a menores comisiones por ventas.



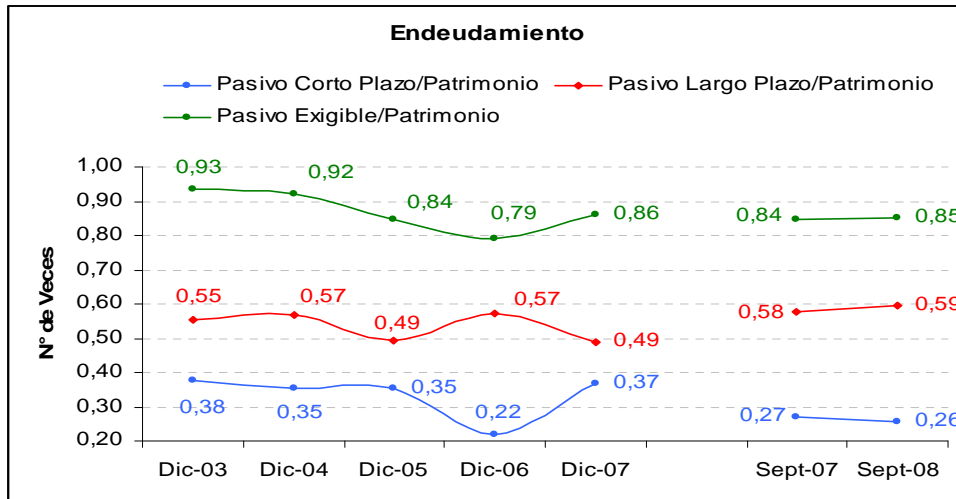
Como resultado de lo anterior, el Ebitda alcanzó MM\$ 66.312 (US\$120,3 millones), en comparación con MM\$ 76.915 (US\$139,5 millones) registrados en el tercer trimestre del año 2007. Ahora bien el Ebitda para el período enero-septiembre alcanzó los MM\$ 198.016, lo cual representa una caída real de un 11,9% respecto del indicador obtenido a igual período del año anterior.

El margen Ebitda fue de 39,6% en el tercer trimestre 2008. El Margen Ebitda se ha visto afectado principalmente por un incremento en costos asociados al crecimiento del negocio de televisión y banda ancha y algunos costos indexados a IPC frente a un entorno altamente competitivo.

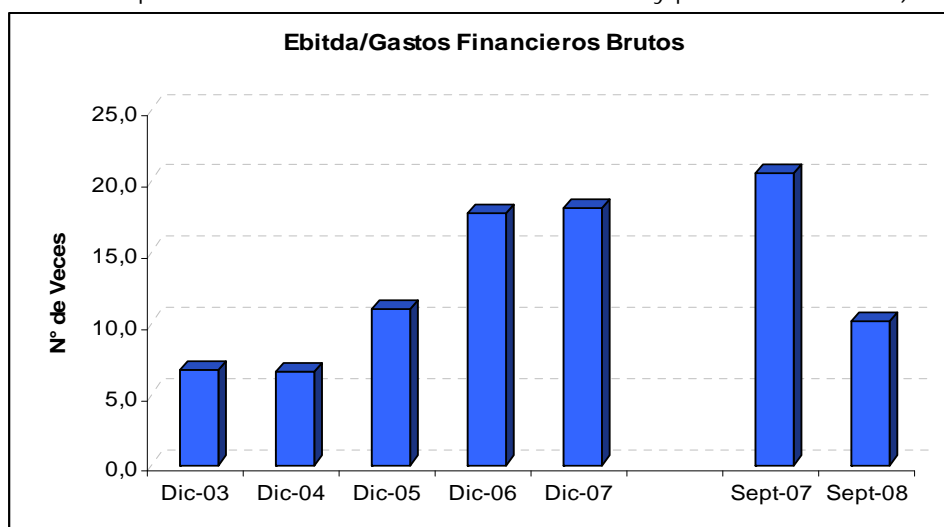


Respecto de la evolución de algunos indicadores financieros relevantes de analizar, se aprecia lo siguiente:

- Endeudamiento y Cobertura de Gastos Financieros: En general, los principales focos de la estrategia financiera que ha seguido la compañía durante estos últimos períodos dicen relación con lo siguiente: a) Cubrir la obligaciones financieras con antelación a su vencimiento (prepago); b) Mantener niveles de deuda no mayor a dos veces el Ebitda; c) Mantener una baja exposición ante fluctuaciones del tipo de cambio; d) Obtener términos más flexibles en las condiciones establecidas en los acuerdos de deuda.



Y han sido justamente estos focos de la estrategia financiera, sumados a la importante capacidad de generación de flujo de caja, los que han permitido a la compañía conseguir sólidos y estables indicadores financieros, en este caso el Leverage y el indicador de Cobertura de Gastos Financieros Brutos. En el caso de este último indicador, la caída que se aprecia a septiembre 2008, en comparación a septiembre 2007 dice relación con la caída en el indicador Ebitda, pero además con el importante aumento en los gastos financieros, producido por la nominalización de la deuda de la Compañía (medida tomada para acotar la volatilidad de la inflación y por ende de la UF).



En términos prácticos, se aprecia que la compañía:

- Ha replanteado su mix de deuda
- Ha amortizado deuda
- Ha renegociado su deuda local

Este hecho además de generar buenos niveles de coberturas de gastos financieros y menores niveles de endeudamiento, también han redundado en niveles de deuda financiera sobre Ebitda bajos durante los últimos años, en torno a las 1,4 o 1,5 veces.

A continuación se presenta un resumen de los principales estados e indicadores financieros y de gestión de la compañía.

	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Sept-07	Sept-08
Total Activos Circulantes	422.326.791	315.987.155	296.291.385	352.577.137	355.576.259	348.467.397
Total Activos Fijos	1.382.877.102	1.300.497.972	1.229.591.307	1.257.311.271	1.358.175.099	1.273.357.554
Total Otros Activos	89.417.049	92.315.225	90.893.557	75.027.333	84.465.339	101.085.869
Total Activos	1.894.620.942	1.708.800.352	1.616.776.249	1.684.915.741	1.798.216.697	1.722.910.820
Total Pasivos Circulantes	348.358.774	326.051.752	194.673.311	333.797.868	261.555.807	239.736.815
Total Pasivos a Largo Plazo	559.759.933	455.537.846	520.111.776	444.303.236	561.721.903	552.266.437
Interes Minoritario	1.631.223	1.635.731	1.230.287	281.039	101.234	15.735
Total Patrimonio	984.871.012	925.575.023	900.760.875	906.533.598	974.837.753	930.891.833
Total Pasivos	1.894.620.942	1.708.800.352	1.616.776.249	1.684.915.741	1.798.216.697	1.722.910.820
Resultado De Explotacion	99.134.142	87.096.206	82.623.811	68.334.293	49.683.679	36.933.987
Margen De Explotacion	258.425.211	207.655.701	204.178.622	209.298.080	163.772.485	154.866.289
Ingresos de explotación	702.875.206	580.709.917	577.203.534	632.572.010	503.940.769	503.018.083
Costos de explotación	-444.449.995	-373.054.216	-373.024.912	-423.273.930	-340.168.284	-348.151.794
Gastos de administración y ventas	-159.291.069	-120.559.495	-121.554.811	-140.963.787	-114.088.806	-117.932.302
Resultado Fuera De Explotacion	275.172.777	-28.490.622	-29.712.487	-24.374.769	-12.954.580	-7.046.038
Ingresos financieros	9.285.886	7.984.778	4.436.559	7.173.446	3.859.309	4.011.275
Gastos financieros	-54.053.465	-29.501.226	-19.480.089	-18.910.021	-14.120.500	-22.798.594
Resultado Antes De Imp.	374.306.919	58.605.584	52.911.324	10.745.802	10.545.505	8.022.465
Utilidad (Perdida) Del Ejercicio	311.628.674	25.183.320	23.353.046	10.856.131	10.867.174	8.272.327
	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Sept-07	Sept-08
Razón Circulante	1,21	0,97	1,52	1,06	1,36	1,45
Razón Ácida	1,18	0,95	1,49	1,02	1,32	1,40
Capital de Trabajo	73.968.017	-10.064.597	101.618.074	18.779.269	94.020.452	108.730.582
Pasivo Largo Plazo/Patrimonio	0,57	0,49	0,58	0,49	0,58	0,59
Pasivo Exigible/Patrimonio	0,92	0,84	0,79	0,86	0,84	0,85
Pasivo Exigible/Patrimonio+Int. Min	0,92	0,84	0,79	0,86	0,84	0,85
Ebitda	335.962.686	288.631.493	292.554.758	284.545.903	224.585.330	198.016.312
Rentabilidad del Patrimonio	27,39%	2,64%	2,56%	1,16%	1,13%	0,87%
Rentabilidad del Activo	14,20%	1,40%	1,40%	0,64%	0,62%	0,47%
Margen de Explotación	36,77%	35,76%	35,37%	33,09%	32,50%	30,79%
Margen Operacional	14,10%	15,00%	14,31%	10,80%	9,86%	7,34%
Margen Ebitda	47,80%	49,70%	50,68%	44,98%	44,57%	39,37%

- Las cifras correspondientes a balance general, estado de resultados, Capital de Trabajo y Ebitda se encuentran expresadas en miles de pesos de cada período (nominales).
- Ebitda: Resultado de Explotación+depreciación+amortización de intangibles

Convergencia hacia IFRS

En el contexto del proceso de convergencia en Chile a las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS), Telefonica Chile acordó adoptar IFRS a partir del 1 de enero de 2009, dado que es una empresa que cumple con los requisitos para la adopción de IFRS, es decir, cuenta con presencia bursátil superior a 25% al 31 de diciembre de 2007 y además posee Comité de Directores. Por lo tanto, la Compañía presentará sus primeras cifras en IFRS al cierre de marzo 2009, comparables con el año 2008.

Vale la pena señalar que este es un cambio de procedimientos y registro contable, pero que no afecta el desarrollo del negocio, no afecta el flujo de caja, no afecta el pasivo financiero. Así mismo la compañía considera no modificar la política vigente de dividendos de Telefónica Chile.

Ahora bien, respecto a los principales cambios que producirán la adopción de IFRS en la Compañía, éstos se detallan a continuación:

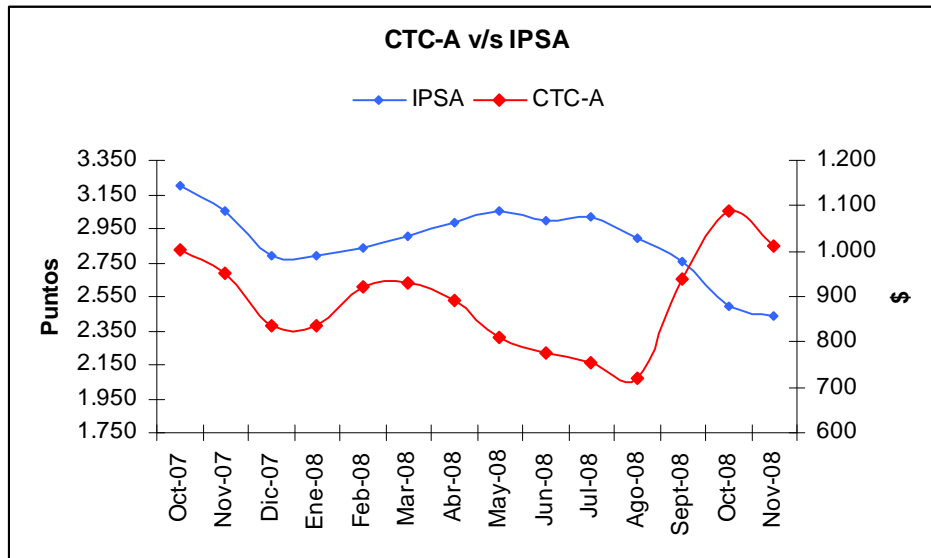
- En países que no son hiperinflacionarios, como en Chile, IFRS no considera indexación por inflación, por lo tanto, a partir de su adopción las cuentas de resultados y de balance no se reajustan por inflación y sus variaciones son nominales. En resumen, se debe eliminar el efecto de la corrección monetaria, efecto que afecta principalmente a las partidas de activos, depreciación y patrimonio.
- Hasta la fecha, En IFRS no se capitalizan los intereses financieros asociados a la generación de activos. Por lo tanto se deben reversar de los activos los intereses financieros asociada a proyectos de inversión, que fueron capitalizados por la Compañía hasta el año 2002.
- En IFRS los impuestos diferidos se reconocen como cargo o abono en resultados en el periodo que se generan al igual que en Chilean GAAP. Sin embargo, en Chilean GAAP se adoptó este criterio a partir del año 2000. Ese año, la Compañía debió reconocer los impuestos diferidos acumulados de periodos anteriores al año 2000 como una cuenta de pasivo complementaria en el balance, la que se está amortizando en Chilean GAAP. Bajo IFRS esta cuenta complementaria no existe y por tanto se debe reversar del pasivo a largo plazo con cargo a los resultados acumulados del patrimonio al 1 de enero de 2008.

Comportamiento de la Acción

CTC-A

Los títulos accionarios CTC-A, se encuentran dentro del Índice de Precio Selectivo de Acciones (IPSA), poseen una presencia bursátil cercana al 100% y presentan elevados niveles de rotación, lo cuál hace de estos títulos instrumentos de un alto nivel de liquidez.

Por otro lado, la acción CTC-B históricamente presentó menores niveles de presencia y rotación bursátil, y por tanto menores niveles de liquidez que la serie preferente.



Principales Características de los Bonos

La colocación de la Serie L se realizó el día 29 marzo del año 2006 por intermedio de BBVA Corredores de Bolsa e IM Trust Corredores de Bolsa. El Número de Inscripción de la serie es la 281, el monto nominal colocado fueron UF 3.000.000, equivalente a MMUS\$ 102,1. La serie se encuentra compuesta por 6.000 títulos de UF 500 cada uno.

El vencimiento de estos bonos es en una cuota, el día 25 de octubre de 2012 con una tasa de interés de UF + 3,75% anual y pago de intereses en forma semestral. Existe una opción de rescate a partir del 25 de octubre de año 2007.

Emisor	Compañía de Telecomunicaciones de Chile S.A.
Monto de la Emisión	Serie L: UF 6.000.000
Monto Máximo de Colocación	Serie L: UF 3.000.000
Uso de los Fondos	Refinanciamiento de pasivos de corto o largo plazo, en moneda local o extranjera.
Reajustabilidad	Unidades de Fomento
Plazo	7 Años
Fecha Inicio Devengo de Interés	25 de octubre de 2005
Tasa de Interés	3,75%
Período de Intereses	Semestrales
Opción de Rescate Anticipado	A partir del 25 de octubre de 2007
Amortización del Capital	Una sola cuota el 25 de octubre de 2012
Banco Representante de los Tenedores de Bonos y Banco Pagador	Banco de Chile
Principales Resguardos	Endeudamiento a nivel individual y consolidado no superior a 1,6 veces.

Adicionalmente, ICR clasifica la serie F, inscrita el 27/06/1991 N° de inscripción 143. La emisión cuenta con un covenant de enajenación de activos que limita la venta de más de un 20% de los activos consolidados, y un límite de endeudamiento (pasivo exigible / patrimonio) de 2,5x. Durante la junta de tenedores de bonos, en marzo 2006 se decidió eliminar el Covenant de cobertura de Gastos Financieros. Hasta el momento cabe destacar que los resguardos se han cumplido a cabalidad y sin mayores complicaciones.

Efectos de Comercio

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