

	Dic. 2010	May. 2011
Solvencia	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables

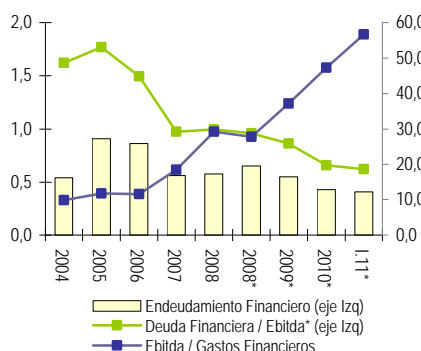
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Indicadores Relevantes

	IFRS 2010	IFRS Mar. 10	IFRS Mar. 11
Margen Bruto	21,7%	21,4%	24,8%
Margen Ebitda	43,2%	43,6%	46,7%
Resultado Operacional / Activos	15,8%	3,9%	4,8%
Leverage	1,1	1,0	1,0
Leverage Financiero	0,4	0,4	0,4
Ebitda / Gastos financieros	47,3	45,5	56,7
Deuda financiera / Ebitda	0,7	2,3	0,6
Deuda financiera Neta / Ebitda	0,5	1,6	0,4
Liquidez corriente	1,0	1,2	1,1
FCNO* / Deuda Fin. Neta	145,4%	27,5%	30,2%

* FCNO: Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de la operación.

Evolución endeudamiento y cobertura



(*) Cifras bajo norma contable IFRS

Fundamentos

Las clasificaciones asignadas a la Empresa Nacional de Telecomunicaciones S.A., (Entel) responden a la destacada posición en el mercado donde se desarrolla, el continuo aumento de sus ingresos, sus estables márgenes y su sólida posición financiera. Además, consideran la destacada posición competitiva de Entel como operador integrado de telecomunicaciones en Chile, con un moderado nivel de endeudamiento y un alto margen operacional, condiciones que se han mantenido en un rango similar durante todo el tiempo analizado.

Como contrapartida, se incorpora el riesgo regulatorio, la concentración de ingresos, los rápidos cambios tecnológicos, el escenario competitivo de la industria de telecomunicaciones y la influencia del *holding* controlador en su perfil financiero.

Entel entrega servicios de telecomunicaciones basados en red móvil, red fija y call center. En forma adicional, brinda servicios a otras compañías de telecomunicaciones, relacionados al negocio de tráfico mayorista de minutos y arriendo de redes.

La compañía es uno de los líderes en el sector de telecomunicaciones de Chile, con participaciones destacadas en los principales segmentos donde opera. En telefonía móvil es el segundo mayor proveedor, con un 36% de los clientes activos. A diciembre de 2010, esta área representó un 77% de los ingresos consolidados, concentrando los ingresos, pero manteniendo una cartera de clientes atomizada.

El sector mantiene un alto grado de competencia entre operadores, basado en una amplia gama de ofertas comerciales. Entel se ha posicionado como una marca, con adecuada cobertura nacional y altos estándares de calidad de redes, tanto en 2G como en 3,5G.

La fuerte penetración de los servicios móviles, el aumento de los clientes, generando economías de escala y la incorporación de servicios móviles y fijos con mayor valor agregado, se ha reflejado en la favorable evolución de sus ingresos, márgenes y

rentabilidades.

Al cierre de diciembre de 2010, la empresa presentaba un aumento en los márgenes Ebitda sobre el 10% respecto al año 2004. Este crecimiento se debe principalmente al aumento sostenido en el número de abonados a los servicios móviles y a los clientes post-pago.

El sostenido crecimiento de la generación interna de fondos ha permitido financiar mayores inversiones y cubrir la política de dividendos, en conjunto con la obtención de mejores índices de cobertura de deuda e intereses. Los indicadores de endeudamiento han mostrado una tendencia a la baja, desde el año 2006, contrarrestando el impacto financiero del mayor pago de dividendos (80%) tras la incorporación de Almendral como accionista controlador.

Perspectivas: Estables

Las perspectivas son "Estables". La sólida capacidad de generación operacional de flujos de caja representa un fuerte soporte ante los cambios normativos, escenarios de mayor competencia e inestabilidad económica.

A lo anterior, se suma la flexibilidad financiera producto de un buen acceso a los mercados financieros, un perfil de vencimientos estructurados en el largo plazo y un adecuado nivel de liquidez. Se espera que los actuales ratios financieros se ubiquen en rangos similares dentro de los próximos años, basados en el negocio móvil principalmente, con un nivel de competencia potencialmente mayor.

Para el año 2011, la compañía estima que invertirá US\$ 673 millones, incluidos los terminales, destinados al fortalecimiento de la banda ancha móvil, instalación de fibra óptica para el segmento pequeño y medianas empresas y para el cumplimiento del proyecto "Todo Chile Comunicado".

A pesar de que el monto proyectado es mayor al presentado los últimos años, el aumento no debiera generar presiones de financiamiento, considerando los flujos provenientes de la operación.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Alta diversificación del negocio
- Atomización de clientes
- Industria de rápida penetración de nuevos servicios
- Adecuada cobertura y calidad de red
- Sólida posición financiera

Riesgos

- Concentración de ingresos en negocio móvil
- Marco regulatorio
- Industria en constante cambio
- Alta competitividad
- Red fija utilizada de terceros

Analistas: María Soledad Rivera
msoledad.rivera@feller-rate.cl
(562) 757-0452

Catalina Pieber
cpieber@feller-rate.cl
(562) 757-0454

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

PERFIL DE NEGOCIOS FUERTE

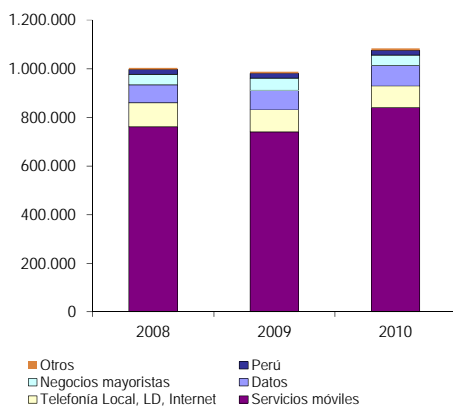
Propiedad

A través de una serie de sociedades de inversión Entel S.A. es controlada por Almendral S.A. (A+/Estables), sociedad holding administrada por grupos económicos chilenos.

Estos inversionistas corresponden a los grupos Matte (32,07%), Fernández León (11,84%), Hurtado Vicuña (10,64%), Consorcio (9,6%), Izquierdo Menéndez (8,21%) y Gianoli (5,48%), los que actúan a través de un Pacto de Actuación Conjunta.

Evolución de los ingresos

Millones de pesos



Alta diversificación del negocio y concentración de ingresos

Entel posee una amplia diversificación de servicios, agrupados en 3 grandes áreas de negocios: red móvil, red fija y Filiales en Perú. Además, mantiene un elevado número de clientes, lo que reduce el riesgo de concentración y favorece a las economías de escala.

— NEGOCIOS DE RED MÓVIL

A la misma fecha, este negocio del grupo representó un 77% de los ingresos consolidados.

Entel posee dos licencias en la banda de 1900 Mhz, con cobertura móvil digital a nivel nacional mediante la tecnología de segunda generación (2G). Asimismo, opera sobre una plataforma de red 3,5G con cobertura nacional, actualizada permanentemente gracias a la alianza estratégica con el grupo sueco Ericsson. Tanto las redes 2G como 3,5G comparten la misma plataforma central o Core.

La red 2G es utilizada para los servicios básicos de voz, mensajería y datos, con una velocidad promedio de conexión a internet de 100 Kbps. La tecnología 3,5G permite la transmisión de datos multimedia desde teléfonos móviles o notebooks con velocidades teóricas máximas de 21 Mbps.

Al 31 de diciembre de 2010, la compañía contaba con una base de 7.568.399 clientes abonados al negocio móvil, de los cuales 550.879 usuarios correspondían a banda ancha móvil, con un crecimiento de un 122% respecto a la misma fecha del año anterior.

— NEGOCIOS DE RED FIJA

Los negocios de red fija están compuestos por una amplia gama de servicios, brindando telefonía local, larga distancia, Internet, servicio de datos, soluciones integradas de telecomunicación y tecnologías de información, enfocados al mercado residencial, empresas y corporaciones, y arriendo de infraestructura a otras empresas operadoras de telecomunicaciones nacionales e internacionales.

Entel cuenta con una red de fibra óptica que permite ofrecer servicios de voz y datos en gran parte del país. Mantiene en operación 137 mil líneas de telefonía local y 69 mil líneas de NGN en el segmento empresas.

La red fija se ha caracterizado en los últimos años por una fuerte migración de clientes de empresas y corporaciones hacia tecnologías de nueva generación (NGN, IP, MPLS), con convergencia total de voz y datos bajo una misma red, lo que reduce los costos invertidos en infraestructura.

— FILIALES EN PERÚ

Actualmente, Entel cuenta con dos filiales en Perú, Americatel y Entel Call Center.

Americatel ofrece principalmente servicios de red fija con enfoque en el mercado empresas, complementándolos con servicios de telefonía local, Internet banda ancha y datos a través de redes de cobre o mediante su red inalámbrica.

Entel Call Center en Perú, permite atender la demanda existente de los clientes de Perú y Chile, como también, contar con una mayor diversificación en los ingresos provenientes desde Perú.

Industria de telecomunicaciones con adecuado marco regulatorio

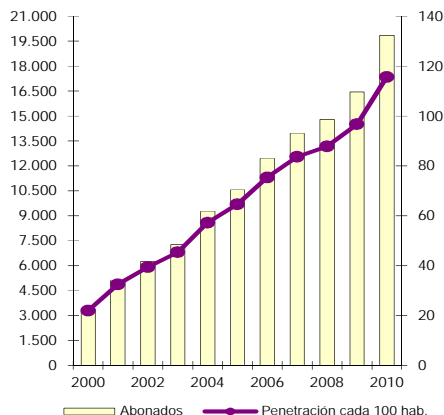
La industria se encuentra normada por la ley N° 18.168, Ley General de Telecomunicaciones, dictada el año 1982. Dentro de las diversas modificaciones introducidas, se destacan:

- DFL N° 1, de 1987, que incorporó el sistema tarifario;
- Leyes N° 19.277 y N° 19.302 de 1994, que establecieron el procedimiento para el otorgamiento de las concesiones de radiodifusión sonora o de libre recepción y la operación del sistema multiportador, respectivamente;
- Ley N° 19.724 de 2001, que redefinió las disposiciones referidas al Fondo de Desarrollo de las Telecomunicaciones, posibilitándose la existencia de subsidios directos del Estado a los distintos

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

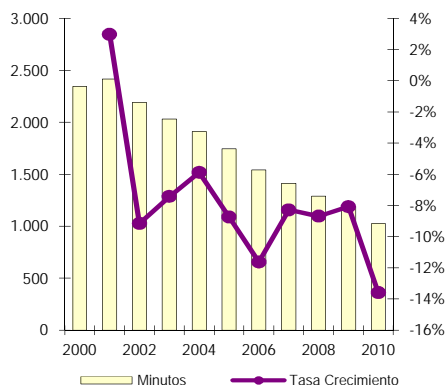
Penetración telefonía móvil

Miles de abonados



Larga distancia nacional

Miles de minutos



servicios de telecomunicaciones que se instalen en las áreas rurales y urbanas de bajos ingresos, especialmente respecto de localidades ubicadas en zonas geográficas extremas o aisladas;

- Ley N° 20.471, que obliga a la implementación del sistema de portabilidad de números telefónicos, fijos y móviles, debiendo mantener una conexión con la base de datos de la administración de la numeración telefónica que opere centralizadamente y sujetarse a las obligaciones que, mediante reglamento, se establezcan para el adecuado funcionamiento del sistema de la portabilidad y;
- Ley N° 20.476, que establece que a partir de junio de 2011 se fusionarán las zonas primarias de larga distancia nacional, pasando de 24 a 13 zonas. Además, a partir del 37° mes de vigencia de la ley, el país se constituirá en una zona primaria, previo pronunciamiento favorable del Tribunal de la Libre Competencia.

También es importante mencionar la dictación por parte de la Subtel de la resolución exenta N° 4.477 de 2010, que permite que las bandas de frecuencias asignadas a telefonía móvil pueden también ser usadas para prestar el servicio de telefonía fija inalámbrica. Luego, según el oficio circular No 58 de 2010 se dictamina que el servicio fijo podrá prestar servicio fijo con medios propios o de terceros.

Por otro lado, se encuentra en el Congreso el Proyecto de Ley que regula la instalación de torres de antenas de celulares. El objetivo es restringir los lugares de instalación de éstas, como, zonas típicas, monumentos nacionales e históricos, entre otras, y, respetar el derecho de las personas que viven cerca de estas estructuras.

Compañía inserta en una industria de rápido crecimiento y constante cambio

La industria de las telecomunicaciones está expuesta a un rápido cambio tecnológico, lo que implica que las compañías insertas en ella mantengan una constante innovación y desarrollo de nuevos productos para mantener la competitividad.

En Chile, las nuevas tecnologías son aceptadas de manera adecuada, observando penetraciones con tasas crecientes. La telefonía móvil presentó un crecimiento de 289% durante los últimos 10 años, lo que equivale a una penetración de 116 por cada 100 habitantes. Además, entre el año 2009 y 2010, se observa un aumento de 44,4% de las conexiones móviles a internet, con crecimiento de 31,4% y 184,6% de la tecnología 2G y 3G, respectivamente.

Asimismo, el mercado de las comunicaciones exhibe una apertura a los dispositivos móviles con acceso a internet, atraídos por los cambios en la navegación web a servicios multimedia.

Feller Rate considera que la maduración de la red 2G y la profundización de la red 3G, junto al desarrollo de productos asociados, son fundamentales para el crecimiento y expansión de Entel en los próximos años.

Entel, de manera de reducir los riesgos de cambios, cuenta con una alianza estratégica con Vodafone Group, líder mundial de servicios móviles. Esta alianza trae beneficios comerciales para la incorporación de nuevos terminales, convenios especiales de roaming global y acceso a desarrollo tecnológico, tanto a nivel técnico como de prácticas comerciales.

Por otro lado, en el mediano plazo se espera la licitación de la tecnología LTE (Long Term Evolution), conocida como la Cuarta Generación de redes móviles (4G). Tecnología que permite una mejor velocidad de conexión a internet, lo que permitirá menores costos de transmisión y lograr un uso más eficiente del espectro.

La visión de la industria es que en el futuro esta tecnología esté presente en todos los dispositivos electrónicos que requieran conexión de datos, favoreciendo los servicios cloud computing, que necesitan mayores velocidad.

Además, se deben considerar los cambios regulatorios como:

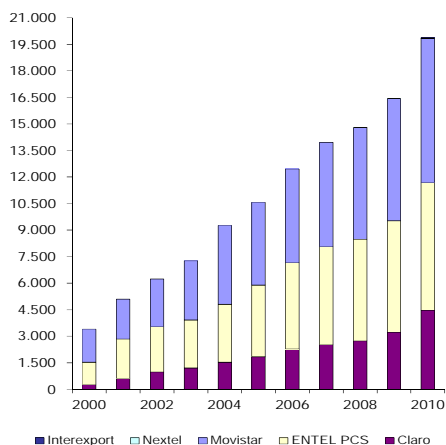
— LA ELIMINACIÓN DE LA LARGA DISTANCIA NACIONAL

Feller Rate considera que la industria no se debería ver mayormente afectada, dada la tasa decreciente que presentan las llamadas de telefonía nacional. Este servicio de telefonía está migrando a la telefonía IP y móvil, con menores costos y mejores servicios para los usuarios;

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

Competidores telefonía móvil

Miles de abonados



— LA CONVERGENCIA FIJO-MÓVIL

Implicará que los usuarios puedan utilizar el servicio fijo y móvil, lo que traerá una mayor competitividad en los servicios entregados. Esta tecnología es la principal tendencia en la industria de las telecomunicaciones, que permitirá la operación en una sola red móvil o fija para transportar señales de voz, datos e imágenes.

Dado el nuevo contexto mundial de convergencia fijo-móvil, de manera de ofrecer a los clientes un servicio completo e integrado, desde enero de 2011, Entel se encuentra reestructurando su organización para poder enfrentar al mercado con una sola cara.

— LA PORTABILIDAD NUMÉRICA

Entregará libertad de elegir entre una compañía y otra, manteniendo el número de teléfono, tanto fijo como móvil. A juicio de Feller Rate, esta normativa debería tener un impacto marginal, dadas las actuales bajas barreras de salidas.

Participación relevante en un mercado maduro y concentrado, pero alta competitividad

En el mercado de la telefonía local, los mayores competidores son Telefónica Chile con participaciones de mercado en torno al 56% de las líneas en operación y VTR GlobalCom con 18% del mercado. Otros competidores destacados son: Entelphone y Telmex, ambos con cobertura nacional, Telsur y su filial Telcoy, en sectores de la VIII a XI región, CMET en la zona centro-sur del país, y Manquehue Net en la Región Metropolitana.

A diciembre de 2010, Entel posee un 30% del mercado en larga distancia nacional y un 38% en internacional.

En la industria de telefonía móvil los mayores competidores de Entel son Movistar y Claro, y en menor medida Nextel e Interexport. Durante diciembre de 2010, Entel mantuvo un 36,4%.

A la misma fecha, Entel obtuvo un 38,4% de participación en el total de conexiones móviles y un 23% en servicios de TI.

Por otro lado, en enero de 2009, la Corte Suprema inició el concurso de espectro radioeléctrico en la banda de 1.700 Mhz para servicios digitales avanzados (transmisión de voz y acceso a Banda Ancha Móvil en 3G), por lo que VTR y Nextel entrarán al mercado de la telefonía móvil en el corto plazo. Lo anterior se realizó por el interés de generar una mayor competitividad en la industria. Sin embargo, existen barreras a la entrada, como coberturas, que podrían retrasar el objetivo.

Adecuada cobertura y calidad de red

Entel plantea que la cobertura nacional y la calidad del servicio son pilares fundamentales en su participación de mercado.

En base a ello, ha logrado ser pionero en la cobertura nacional, desarrollando actualmente el proyecto Red de Internet Rural “Todo Chile Comunicado”, iniciativa público-privada del Gobierno de Chile, los gobiernos regionales y Entel, que llevará la banda ancha y telefonía móvil a 1.474 localidades rurales en el país, equivalente a más de 3 millones de personas.

Además, posee el reconocimiento del mercado, obteniendo el N° 1 en el estudio del Índice Nacional de Satisfacción de Consumidores, en la categoría de telefonía móvil, en el año 2010. Estudio elaborado por ProCalidad, organización sin fines de lucro en la cual participan Adimark GFK, Praxis Calidad de Gestión y la Universidad Adolfo Ibáñez.

Red fija utilizada de terceros

Entel no cuenta con un acceso directo al sector residencial, debiendo usar redes de terceros. Esto eventualmente afecta su segmento de negocios de banda ancha a través de red fija. La aplicación de nuevas tecnologías inalámbricas (Wimax), la focalización de los negocios a otros segmentos y una futura normativa de desagregación de redes, son aspectos estratégicos que reducen la exposición a este riesgo.

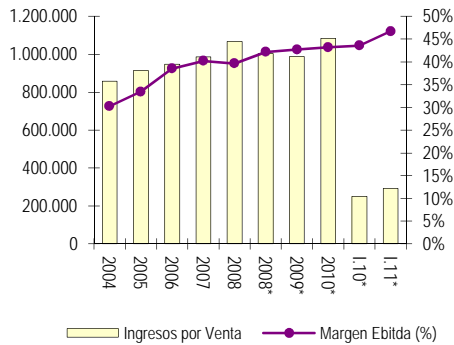
Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

POSICION FINANCIERA SOLIDA

Resultados y márgenes

Crecimiento sostenido y estabilidad en márgenes, basado en aumento de número de clientes y economías de escala

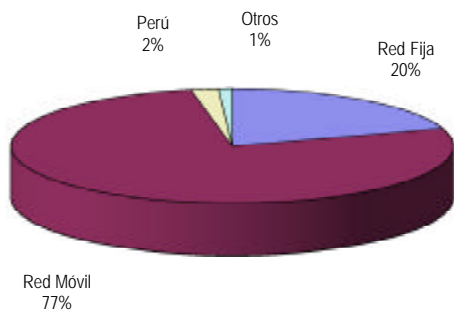
Evolución de ingresos y márgenes



(*) Cifras bajo norma contable IFRS

Distribución ingresos

Diciembre de 2010



A diciembre de 2010, Entel exhibió ingresos consolidados por US\$ 2.315 millones, lo que equivale a un aumento del 10% respecto al año anterior. Este crecimiento fue sustentado, principalmente, por el aumento de los ingresos en servicios móviles y datos, los cuales crecieron un 13,4% y 6,6%, respectivamente.

El principal negocio de Entel es la telefonía móvil, incluyendo voz, datos y banda ancha móvil. A diciembre de 2010, este segmento representó un 77% de los ingresos consolidados, un 3% más que el año 2009, lo que se explica principalmente por el aumento de los clientes contrato y el fuerte crecimiento del uso de banda ancha móvil.

Los mayores ingresos y menores costos, debido a las economías de escalas por aumento de clientes, generan un incremento en su Ebitda, llegando a diciembre de 2010 a \$468.0662 millones.

Entre diciembre de 2004 y diciembre de 2010, la empresa presentaba un aumento sobre el 10% en los márgenes Ebitda. Este crecimiento se debe principalmente al aumento sostenido en el número de abonados a los servicios móviles y a los clientes contrato.

Estos últimos clientes entregan estabilidad a los márgenes, ya que existen contratos de mediano plazo, 18 meses. Además, alcanzan un mayor nivel de utilización (MOU) e ingreso promedio por usuario (ARPU) que los clientes pre-pago.

Política financiera

— INVERSIONES

Entel ha realizado fuertes inversiones para fortalecer su posición de liderazgo en la industria de las telecomunicaciones.

Durante el año 2010, Entel invirtió US\$ 576 millones, donde la mayor parte (69%) fue destinada a infraestructura y servicios móviles, incluyendo pruebas de la tecnología 4G.

Para el año 2011, Entel estima que invertirá US\$ 673 millones, incluidos los terminales, destinados al fortalecimiento de la banda ancha móvil, instalación de fibra óptica para el segmento pequeño y medianas empresas y para el cumplimiento del proyecto "Todo Chile Comunicado".

A pesar de que el monto proyectado es mayor al presentado los últimos años, el aumento no debiera generar presiones de financiamiento, considerando los flujos provenientes de la operación.

La compañía mantiene una política de financiamiento relacionada a un índice de endeudamiento consolidado (definido por Pasivo Exigible / Patrimonio), sin que este sea superior a las 1,5 veces. Para dicho cálculo, se utiliza el pasivo exigible neto de inversiones financieras.

— DIVIDENDOS

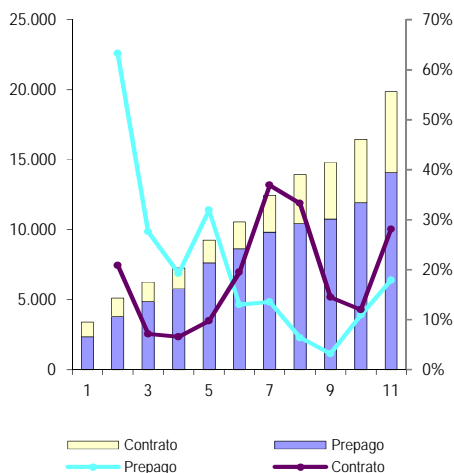
La alta capacidad de generación operacional de caja, obtenida por el crecimiento y rentabilidad de los servicios móviles, han permitido enfrentar la política de dividendos de repartir hasta un 80% de sus utilidades sin grandes variaciones en los indicadores financieros.

— COBERTURA

Entel ha definido una política financiera basada en la cobertura de la posición cambiaria neta de balance en un 100% y cubrir parte de los riesgos asociados a créditos bancarios con tasa de interés variable. Para lo anterior, la compañía contrata diversos instrumentos derivados para cubrir variaciones de moneda y de tasa de interés, utilizando tanto forward de dólares, como coberturas combinadas de tipo de cambio y tasa de interés, a través de cross currency swap (CCS) u opciones.

Evolución tipo de cliente

Miles de abonados



Solvencia AA
Perspectivas Estables

Bajo endeudamiento y amplia flexibilidad financiera

Sustentados por moderada política financiera y fuerte y creciente capacidad de generación de flujos operativos, pese al alto nivel de reparto de dividendos.

Entel mantiene un nivel acotado de deuda financiera en el corto plazo, compuesta por financiamientos bancarios para leasing. Lo anterior permite a Entel mantener un controlado y suavizado perfil de amortizaciones de deuda, alineado con la actual generación de caja y los planes de inversión futuros.

La deuda financiera está mayoritariamente concentrada en el crédito sindicado de largo plazo contraído en el año 2005 por US\$ 600 millones, que inicialmente vencía el año 2010 y que fue reestructurado en agosto de 2007 desde el banco JP Morgan a los bancos ABN AMRO – Citibank y aplazado al año 2014, con un menor spread sobre la tasa LIBOR. El plazo del crédito sindicado es de 7 años, con 5 años de gracia e inicio de pagos de amortizaciones en junio del 2012.

Se estima que los vencimientos asociados al crédito sindicado sean refinanciados manteniendo un nivel de endeudamiento acorde a la categoría asignada.

La sociedad presenta un sólido perfil financiero, reflejado en la fuerte cobertura de gastos financieros, superior a las 47 veces en el año 2010, debido a los menores gastos financieros.

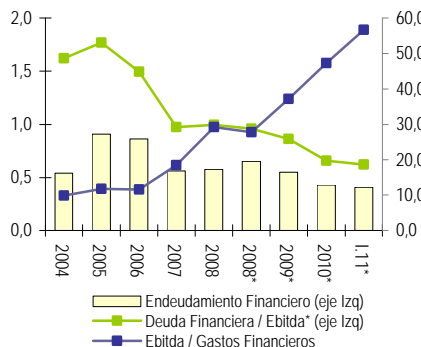
Los niveles de endeudamiento y de deuda financiera a Ebitda se han reducido en forma gradual desde el año 2006, luego de las políticas más agresivas que mantuvo la compañía con el ingreso de los actuales competidores, el año 2005. A marzo de 2011, el nivel de endeudamiento se encuentra en 1,0 veces y la deuda financiera se ubica en 0,6 veces.

Feller Rate espera que la compañía mantenga iguales niveles de deuda a Ebitda, bajo 1,0 veces, en base a las favorables expectativas de crecimiento del negocio y la adecuada capacidad de generación de caja neta de inversiones.

Entel posee una amplia flexibilidad financiera producto de un buen acceso a los mercados financieros, un perfil de vencimientos estructurados en el largo plazo y un holgado nivel de liquidez. A marzo de 2011, la posición de liquidez se ha visto favorecida por saldos en caja por \$107.682 millones (obtenidos en base a su fuerte generación de excedente de caja) y su línea de efecto de comercio por U.F. 1.413 millones, disponible.

La compañía posee los siguientes *covenants*, definidos por el crédito sindicado vigente: índice de cobertura de deuda debe ser inferior a 4,0 veces, e índice Ebitda sobre gastos financieros superior a 3,0 veces. Ambas restricciones financieras se encuentran cumplidas a diciembre de 2010.

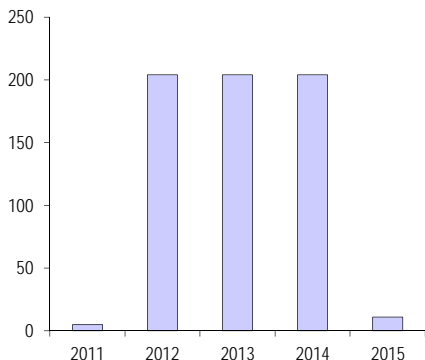
Evolución endeudamiento y cobertura



(*) Cifras bajo norma contable IFRS

Amortización de capital

Millones de dólares



Solvencia	Dic. 2007	Dic. 2007	Dic. 2008	Dic. 2009	Dic. 2010	May. 2011
Perspectivas	AA-	AA-	AA-	AA-	AA	AA
Acciones	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Línea N° 41 de PE	1ª Clase Nivel 1	1ª Clase Nivel 1	1ª Clase Nivel 1	1ª Clase Nivel 1	1ª Clase Nivel 1	1ª Clase Nivel 1
	-	-	Nivel 1+/AA-	Nivel 1+/AA-	Nivel 1+/AA	Nivel 1+/AA

Resumen Financiero Consolidado Bajo IFRS

Cifras en millones de pesos

	PCGA ⁽¹⁾	PCGA ⁽¹⁾	PCGA ⁽¹⁾	PCGA ⁽¹⁾	PCGA ⁽¹⁾	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS
	2004	2005	2006	2007	2008	2008	2009	2010	1.10	1.11
Ingresos por Venta	857.859	914.637	946.870	986.813	1.066.894	1.003.412	988.130	1.083.595	250.786	292.038
Ebitda ⁽²⁾	259.252	305.686	364.701	396.849	423.043	423.209	422.007	468.062	109.283	136.396
Resultado Operacional	109.331	154.379	197.035	211.306	217.092	228.807	210.238	234.862	53.781	72.300
Gastos Financieros	-26.425	-26.066	-31.479	-21.444	-14.477	-15.239	-11.352	-9.901	-2.402	-2.407
Utilidad del Ejercicio	58.675	84.772	117.213	143.257	153.510	139.233	142.260	172.971	36.934	52.441
Flujo Fondos de Operación (FFO)	258.637	292.041	329.891	362.745	394.701	0	0	0	0	0
Capital de trabajo	-11.254	-20.422	-5.613	5.649	-25.533	0	0	0	0	0
Flujo Caja Neto Oper. (FCNO)	247.383	271.619	324.278	368.394	369.168	366.723	407.715	447.806	84.686	93.000
Inversiones en activos fijos	-103.476	-117.880	-163.039	-268.007	-274.500	-275.949	-300.185	-286.808	-60.733	-61.486
Variación deuda financiera	-46.072	152.851	-1.367	-126.931	-172	-380	14.218	-23.306	-1.141	-1.089
Dividendos pagados	-26.609	-259.853	-83.184	-87.354	-104.817	-104.793	-104.654	-106.391	-10	-77
Caja y equivalentes	102.979	92.215	193.920	64.608	43.056	43.572	63.363	75.272	84.500	107.682
Activos Totales	1.430.820	1.355.135	1.421.326	1.332.356	1.458.819	1.403.061	1.365.390	1.489.274	1.384.037	1.504.255
Pasivos Totales	656.137	761.092	789.794	645.494	729.401	779.192	704.538	767.900	690.835	746.147
Deuda Financiera	420.322	540.142	545.128	386.587	421.196	406.394	364.262	307.907	307.907	307.635
Patrimonio + Interés Minoritario	774.684	594.044	631.530	686.861	729.420	623.869	660.852	721.375	693.203	758.108
Margen Operacional (%)	12,7%	16,9%	20,8%	21,4%	20,3%	22,8%	21,3%	21,7%	21,4%	24,8%
Margen Ebitda (%)	30,2%	33,4%	38,5%	40,2%	39,7%	42,2%	42,7%	43,2%	43,6%	46,7%
Res. Operacional / Activos ⁽³⁾ (%)	7,6%	11,4%	13,9%	15,9%	14,9%	16,3%	15,4%	15,8%	4,8%	3,9%
Rentabilidad Patrimonial (%)	7,6%	14,3%	18,6%	20,9%	21,0%	22,3%	21,5%	24,0%	7,6%	24,9%
Leverage (vc)	0,8	1,3	1,3	0,9	1,0	1,2	1,1	1,1	1,0	1,0
Endeudamiento Financiero(vc)	0,5	0,9	0,9	0,6	0,6	0,7	0,6	0,4	0,4	0,4
Deuda Financiera / Ebitda ⁽³⁾ (vc)	1,6	1,8	1,5	1,0	1,0	1,0	0,9	0,7	2,3	0,6
Deuda Financ. Neta / Ebitda ⁽³⁾ (vc)	1,2	1,5	1,0	0,8	0,9	0,9	0,7	0,5	1,6	0,4
FFO / Deuda Financiera (%)	61,5%	54,1%	60,5%	93,8%	93,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ebitda / Gastos Financieros(vc)	9,8	11,7	11,6	18,5	29,2	27,8	37,2	47,3	45,5	56,7
Liquidez Corriente (vc)	1,3	1,8	1,4	1,4	1,4	1,2	1,1	1,0	1,2	1,1

(1) Cifras bajo PCGA en cifras de diciembre 2008

(2) Ebitda: Resultado operacional + depreciación y amortización de activos

(3) Indicadores a marzo de 2011 se presentan anualizados

Características de los Instrumentos

ACCIONES⁽¹⁾

Presencia ajustada	100,00%
Rotación ⁽²⁾	29,73%
Concentración de propiedad	54,76%
Política de dividendos	Hasta un 80% de las utilidades
Mercados en que transa	Chile
Precio Bursátil de la acción	7.908,60
Valor libro ajustado	3.065,08
Relación Precio Utilidad	10,68

(1) A marzo de 2011

(2) A abril de 2011

LINEAS DE EFECTOS DE COMERCIO N° 41

Monto máximo de la línea	U.F. 1.413.000
Moneda de emisión	UF o pesos, según se defina en la emisión
Plazo de la línea	10 años
Resguardos	Suficientes
Garantías	No contempla

Los informes de clasificación elaborados por Feller Rate son publicados anualmente. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Es importante tener en consideración que las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no son, en caso alguno, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado título, valor o póliza de seguro. Si son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que esta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

Feller Rate mantiene una alianza estratégica con Standard & Poor's Credit Markets Services, que incluye un acuerdo de cooperación en aspectos técnicos, metodológicos, operativos y comerciales. Este acuerdo tiene como uno de sus objetivos básicos la aplicación en Chile de métodos y estándares internacionales de clasificación de riesgo. Con todo, Feller Rate es una clasificadora de riesgo autónoma, por lo que las clasificaciones, opiniones e informes que emite son de su responsabilidad.