

**ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
TELEFONICA DEL SUR AL 31 DE MARZO DE 2016**

1.- MERCADO Y NEGOCIOS

Al término del primer trimestre del año 2016, Telefónica del Sur ha seguido consolidando su estrategia, de entregar a los mercados de los cuales participa, servicios con los más altos estándares de calidad de servicio a sus clientes, objetivo que se ve ratificado por las tasas de crecimiento alcanzadas en el presente período, tanto en el mercado residencial, como en el segmento empresas, consiguiendo en ambos casos incrementos de dos dígitos. En lo que respecta a fibra óptica a la casa, ya tiene un 34% de su cartera de servicios con esa tecnología y en el mercado empresas ha continuado innovando, ejemplo de ello es la incorporación de servicios tales como red de data centers regionales, VSat, Telepresencia, Ipvx Virtual, entre otros.

2.- RESULTADOS OBTENIDOS

2.1 Servicios:

El número de servicios creció desde 454.773 a 485.013, lo que significó un incremento porcentual del 6,6% entre Marzo 2015 e igual período de 2016, destacando el crecimiento de Televisión Digital con un 13,8% e Internet con 10,4%.

2.2 Resultados financieros:

Por los períodos terminados al 31 de Marzo de 2016 y 2015:

Estado de Resultados (cifras en millones de pesos de cada período):

	mar-16	mar-15	Var. MM\$	Var. %
Ingresos de actividades ordinarias	23,325	20,643	2,681	13.0%
Gastos por beneficios a los empleados	(4,134)	(3,790)	(344)	9.1%
Otros gastos, por naturaleza	(10,543)	(9,519)	(1,024)	10.8%
Otras ganancias (pérdidas)	16	(89)	105	-118.0%
Gastos de actividades ordinarias	(14,661)	(13,398)	(1,263)	9.4%
EBITDA	8,664	7,245	1,418	19.6%
Gasto por Depreciación y Amortización	(6,062)	(5,880)	(182)	3.1%
Resultado operacional	2,602	1,365	1,236	90.6%
Ingresos financieros	437	364	73	20.1%
Costos Financieros	(832)	(800)	(32)	4.0%
Diferencia de cambio	9	0	9	-
Resultado por Unidades de Reajuste	(225)	7	(232)	-3314.3%
Resultado no operacional	(611)	(429)	(182)	42.4%
Resultado antes impuesto a la renta	1,991	936	1,054	112.6%
Impuesto a la renta	(489)	(247)	(242)	98.0%
Interés minoritario	(22)	(10)	(12)	120.0%
GANANCIA (PÉRDIDA)	1,480	679	800	117.8%

Ingresos de actividades ordinarias:

Los ingresos de actividades ordinarias al cierre del mes de marzo 2016 alcanzaron a \$23.325 millones, lo que representa un aumento de 13% en relación a igual período del año anterior. Esto se explica principalmente por el aumento en los ingresos de televisión digital, internet y servicio de transmisión de datos.

Gastos de actividades ordinarias y depreciación y amortización:

Los Gastos de Actividades Ordinarias a Marzo 2016, fueron mayores en 9,1% a los del año anterior, lo que se explica principalmente por: i) Mayores costos de remuneraciones, producto de reajustes por IPC, incrementos reales, internalización de personal que prestaba servicios como contratista; y ii) Mayores costos de programación de televisión y enlace Internet, derivado del aumento en el consumo de ancho de banda de los clientes, del mayor costo de los programadores de contenido para televisión y del aumento del dólar, ambos costos que son pagados en dicha moneda.

El Ebitda alcanzó al 31 de marzo 2016 a \$8.664 millones, con un margen de 37,1% sobre los ingresos, superior al 35,1% del año anterior.

El mayor gasto por Depreciación y Amortización al cierre de marzo 2016, de \$182 millones, se explica principalmente por las inversiones que ha realizado la compañía, tanto en infraestructura de red, para el servicio de fibra óptica a la casa, como en las instalaciones y equipos en el hogar del cliente y en equipamiento para clientes Empresas.

Como resultado de lo expuesto anteriormente, el resultado operacional alcanza una utilidad al 31 de marzo de 2016 de \$2.602 millones, superior en un 90,6% a la obtenida en el mismo período de 2015.

Resultado no operacional:

La mayor pérdida no operacional a marzo 2016 obedece principalmente a la mayor variación de la UF de este período, respecto a lo ocurrido a marzo 2015, lo que afecta la deuda por bonos, expresada en esa unidad monetaria.

Ganancia (Pérdida):

Producto de los efectos analizados, la Compañía obtuvo al 31 de marzo de 2016 una Ganancia de \$1.480 millones, superior a los \$679 millones de igual período del año anterior.

3.- INVERSIONES

Las inversiones a marzo del año 2016 ascendieron a \$ 6.053 millones, que representan un 26% de los ingresos, cifra superior a los \$ 5.789 millones del mismo período del año anterior. Las mayores inversiones se orientaron principalmente a sostener el crecimiento de clientes en los servicios de internet banda ancha, televisión digital, servicios a empresas y el fortalecimiento de las redes de fibra óptica.

4.- FINANCIAMIENTO

Los pasivos financieros (préstamos que devengan interés), ascienden al 31 de marzo de 2016 a \$71.336 millones, lo que representa una disminución de \$924 millones respecto a marzo 2015. La disminución se explica por las amortizaciones del crédito sindicado y los bonos serie F, lo que compensa el crecimiento de la deuda por el mayor valor de la UF.

Producto de lo anterior, la Compañía muestra índices de liquidez de 1,44 veces (1,44 el año anterior), duration de la deuda de 6,9 años y un adecuado perfil de vencimientos en relación a la generación de caja, que son los objetivos buscados con la estrategia financiera.

Principales Indicadores Financieros:

	mar-16	mar-15
INDICES DE LIQUIDEZ		
Liquidez corriente	1.44	1.44
INDICES DE ENDEUDAMIENTO		
Razón de Endeudamiento (1)	1.68	1.81
Proporción deudas largo plazo	77.4%	78.1%
Cobertura Gastos financieros (2)	10.41	9.06
INDICES DE RENTABILIDAD		
Margen Ebitda (3)	37.1%	35.1%
Margen operacional	11.2%	6.6%
Margen neto	6.3%	3.3%
Rentabilidad sobre el patrimonio	2.5%	1.2%
Rentabilidad del activo	0.9%	0.4%

(1) (Pasivo corriente + pasivo no corriente) / patrimonio neto total

(2) (Resultado operacional + depreciación) / gastos financieros

(3) (Ingresos de actividades ordinarias - Gastos por beneficios a los empleados - Otros Gastos, por naturaleza – otras ganancias (pérdidas)) / Ingresos de actividades ordinarias

5.- ADMINISTRACION DE RIESGOS

Según se señala en notas a los estados financieros, la compañía se ve enfrentada, principalmente, a los siguientes riesgos:

Cambios tecnológicos y requerimientos de inversiones:

El sector telecomunicaciones está sujeto a constantes e importantes cambios tecnológicos, que se ven materializados con la introducción de nuevos productos y servicios. Los continuos desarrollos tecnológicos plantean un desafío a las empresas del sector, por tomar las decisiones más acertadas respecto a la selección de proveedor y tecnología, que le permita asegurar la capacidad de recuperación de la inversión en un período de tiempo lo más corto posible. En la línea de lo anterior, Telsur, se ha caracterizado por incorporar constantemente nuevas tecnologías, las que sólo se realizan tras una evaluación técnica, comercial y financiera, a objeto de asegurar la rentabilidad de esas inversiones y mantenerse a la vanguardia.

Competencia:

El mercado en el que opera la Compañía se caracteriza por una intensa competencia en todas sus áreas de negocio. Telsur, con su constante innovación, calidad de servicio, imagen de marca e incorporación permanente de nuevos servicios, ha podido mantener una posición relevante en los mercados en que participa.

Ámbito Regulatorio:**Procesos Tarifarios en Telsur y en Telcoy:**

Los reembolsos y cobros resultantes del proceso de aplicación de las nuevas tarifas, que rigen desde diciembre 2014, pero que fueron publicadas en el Diario Oficial en noviembre de 2015 y Subtel entregó el mecanismo de reliquidación en marzo 2016, serán aplicadas en los documentos que se emitirán en mayo del presente año, los resultados de ello se encuentran provisionados.

Entorno Económico:

Es política permanente de la Compañía, tomar resguardos en aspectos que se encuentren vinculados a las políticas de financiamiento, crédito, cobranza y control de gastos, entre otros.

Riesgos financieros:

La Administración de la Compañía supervisa que los riesgos financieros sean identificados, medidos y gestionados de acuerdo con las políticas definidas para ello. Es política de la Compañía contar con derivados, si las circunstancias así lo ameritan, que no sean con propósitos especulativos.

- Riesgo de tasa de interés: El riesgo de la tasa de interés es el riesgo de fluctuación del valor justo del flujo de efectivo futuro de un instrumento financiero, debido a cambios en las tasas de interés de mercado. La Compañía, en general privilegia las tasas de interés fijas, tanto para activos como para pasivos financieros. A la fecha de cierre de los presentes estados financieros, la Compañía mantenía el 100% de su deuda financiera y de sus inversiones financieras a tasa fija.
- Riesgo de moneda extranjera: El riesgo de moneda extranjera es el riesgo de que el valor justo o los flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero fluctúen debido al tipo de cambio. La Compañía, en el marco de su política de administración del riesgo busca eliminar el riesgo cambiario a través de derivados u otros instrumentos. La Compañía al cierre de los presentes Estados Financieros no tiene deuda financiera en moneda extranjera.
- Riesgo de liquidez: La empresa mantiene una política de liquidez, basada en la administración permanente del capital de trabajo, monitoreando el cumplimiento de los compromisos de pago por parte de los clientes y validando el cumplimiento de la política de pago. La Compañía cuenta con una generación de flujo operacional estable, que sumado a sus líneas de crédito vigentes, le permiten cubrir requerimientos de caja extraordinarios.

- **Riesgo de crédito:** el riesgo asociado a créditos de clientes, es administrado de acuerdo a los procedimientos y controles de la política de evaluación de riesgo de la Compañía. Lo anterior significa que al momento de contratar un nuevo cliente se analiza su capacidad e historial crediticio. Los montos adeudados son permanentemente gestionados por ejecutivos internos y externos; se aplican protocolos de corte de servicios y detención de facturación, establecidos en la política de administración de clientes.
- **Riesgo de Inversiones financieras:** el riesgo asociado a los instrumentos financieros para la inversión de los excedentes de caja, es administrado por la Gerencia de Finanzas y Administración, en virtud de la política de inversiones definido por el Directorio de la Compañía. Esta política resguarda el retorno de las inversiones, al colocar los excedentes en instrumentos de bajo riesgo (pactos del Banco Central, depósitos a plazo u otros papeles de renta fija) y acota el nivel de concentración de las colocaciones, al establecer límites máximos de inversión por institución financiera.