

**ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
TELEFONICA DEL SUR AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2015**

1.- MERCADO Y NEGOCIOS

Al cierre del mes de septiembre del año 2015, Telefónica del Sur ha continuado con sus esfuerzos por brindar 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, incorporando en los últimos 12 meses, 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 en un 9,1% entre septiembre 2014 e igual mes de 2015, destacando el crecimiento de Televisión Digital con un 16,7% e Internet con 13,5%. Los otros servicios crecen por la incorporación de clientes de telefonía y banda ancha móvil, servicios de datos, data center y los clientes de televisión analógica e internet de la filial Plug&Play, adquirida en septiembre del año anterior.

Cantidad de servicios

	sep-15	sep-14	Variación	Var. %
Telefonía	164,714	165,336	(622)	-0.4%
Internet	172,565	152,067	20,498	13.5%
Televisión Digital	96,768	82,939	13,829	16.7%
Otros servicios (1)	38,235	32,427	5,808	17.9%
Total servicios	472,282	432,769	39,513	9.1%

(1) Incluye: Telefonía móvil, banda ancha móvil, datos, telepresencia, VSat, data center, televigilancia, televisión analógica

2.2 Resultados financieros:

Por los períodos terminados al 30 de septiembre de 2015 y 2014:

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

	sep-15	sep-14	Var. MM\$	Var. %
Telefonía fija e interconexiones	15,245	16,320	(1,075)	-6.6%
Internet	20,142	16,985	3,156	18.6%
Televisión Digital	14,215	11,129	3,085	27.7%
Transmisión de datos	6,113	4,809	1,304	27.1%
Otros ingresos ordinarios (1)	8,559	7,678	881	11.5%
Ingresos de actividades ordinarias	64,274	56,922	7,352	12.9%
Gastos por beneficios a los empleados	(11,624)	(10,371)	(1,253)	12.1%
Otros gastos, por naturaleza	(29,041)	(24,770)	(4,271)	17.2%
Otras ganancias (pérdidas)	(243)	(165)	(78)	47.3%
Gastos de actividades ordinarias	(40,908)	(35,306)	(5,602)	15.9%
EBITDA	23,366	21,616	1,750	8.1%
Gasto por Depreciación y Amortización	(17,814)	(17,270)	(544)	3.1%
Resultado operacional	5,552	4,346	1,206	27.8%
Ingresos financieros	1,136	778	358	46.0%
Costos Financieros	(2,395)	(2,598)	203	-7.8%
Diferencia de cambio	(39)	423	(462)	-109.2%
Resultado por Unidades de Reajuste	(888)	(1,223)	335	-27.4%
Resultado no operacional	(2,186)	(2,620)	434	-16.6%
Resultado antes impuesto a la renta	3,366	1,726	1,640	95.0%
Impuesto a la renta	(804)	(352)	(452)	128.4%
Interés minoritario	(50)	(47)	(3)	6.4%
GANANCIA (PÉRDIDA)	2,512	1,327	1,185	89.3%

(1) Incluye: Telefonía móvil, banda ancha móvil, televigilancia, interconexiones, larga distancia, arriendo de medios, televisión analógica, otros.

Ingresos de actividades ordinarias:

Los ingresos de actividades ordinarias al cierre del mes de septiembre 2015 alcanzaron a \$64.274 millones, lo que representa un aumento de 12,9% 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 septiembre 2015, fueron mayores en 15,9% 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 personal de la nueva filial Plug&Play; 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, ya que ambos costos se pagan en esa moneda.

El Ebitda alcanzó al 30 de septiembre 2015 a \$23.366 millones, con un margen de 36,4% sobre los ingresos, inferior al 38% del año anterior, sobre el cual, además de los efectos mencionados, también influyó el término de la larga distancia.

El mayor gasto por Depreciación y Amortización al cierre de septiembre 2015, de \$544 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 30 de septiembre de 2015 de \$5.552 millones, superior en un 27,8% a la obtenida en el mismo período de 2014.

Resultado no operacional:

El mejor resultado no operacional a septiembre 2015 obedece principalmente a la menor variación de la UF de este período, respecto a lo ocurrido a septiembre 2014, lo que afecta la deuda por bonos, expresada en esa unidad monetaria.

Ganancia (Pérdida):

Producto de los efectos analizados, la Compañía obtuvo al 30 de septiembre de 2015 una Ganancia de \$2.512 millones, superior a los \$1.327 millones de igual período del año anterior.

3.- INVERSIONES

Las inversiones a septiembre del año 2015 ascendieron a \$ 17.729 millones, que representan un 27,6% de los ingresos, cifra superior a los \$ 16.769 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 30 de septiembre de 2015 a \$72.110 millones, lo que representa una disminución de \$1.311 millones respecto a septiembre 2014. 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 1,40 veces (1,52 el año anterior), duration de la deuda de 7,1 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:

	sep-15	sep-14
INDICES DE LIQUIDEZ		
Liquidez corriente	1.40	1.52
INDICES DE ENDEUDAMIENTO		
Razón de Endeudamiento (1)	1.78	1.84
Proporción deudas largo plazo	78.3%	79.4%
Cobertura Gastos financieros (2)	9.76	8.32
INDICES DE RENTABILIDAD		
Margen Ebitda (3)	36.4%	38.0%
Margen operacional	8.6%	7.6%
Margen neto	3.9%	2.3%
Rentabilidad sobre el patrimonio	4.4%	2.3%
Rentabilidad del activo	1.6%	0.8%

(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:

Durante los años 2014 y 2015, se desarrollaron los estudios tarifarios correspondientes a Telefónica del Sur y Compañía de Teléfonos de Coyhaique, de forma de determinar la estructura, nivel y mecanismo de indexación de las tarifas de los servicios afectos a regulación tarifaria, para el periodo 2014 - 2019 en el caso de Telsur y el período 2015–2020 para Telcoy.

Respecto del proceso tarifario de Telefónica del Sur, Contraloría General de la República tomó razón del Decreto N° 209 de fecha 22 de diciembre de 2014, que fija estructura, nivel y mecanismo de indexación de las tarifas de los servicios afectos a fijación tarifaria suministrados por Telsur, el cual fue publicado en el Diario Oficial de fecha 05 de noviembre de 2015. Las nuevas tarifas tienen aplicación retroactiva a partir del 23 de diciembre del 2014 y sus efectos han sido provisionados en los Estados Financieros.

En cuanto a el proceso tarifario de Compañía de Teléfonos de Coyhaique, a esta fecha Contraloría General de la República aún no toma razón del Decreto N° 18 de fecha 18 de mayo de 2015. Cuando el Decreto N° 18 de 2015 sea publicado en el Diario Oficial, estas nuevas tarifas tendrán una aplicación retroactiva a partir del 19 de mayo de 2015, efectos que han sido provisionados en los respectivos Estados Financieros.

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.