

**ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
TELEFONICA DEL SUR AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014**

1.- MERCADO Y NEGOCIOS

El año 2014 Telefónica del Sur se consolidó como proveedor de servicios de alta capacidad en fibra óptica para hogares y empresas en sus zonas de cobertura.

La expansión a nuevas zonas formó parte de los desafíos del año 2014. En Enero comenzó la operación en la ciudad de Los Ángeles, tanto en servicios residenciales como en empresas. En Octubre Telefónica del Sur adquirió la empresa Plug & Play Net S.A., la cual provee servicios de Televisión e Internet a clientes de las localidades de Villarrica, Pucón, Lican Ray y alrededores. En Diciembre inició la prestación de servicios en la ciudad de Angol. Con todo lo anterior, la Compañía continúa con la consolidación de su posición de liderazgo en el sur de Chile, prestando servicios desde Concepción, en la Octava Región, hasta Cochrane en la Undécima Región.

La estrategia de la Compañía ha seguido centrada en prestar el más alto estándar de servicio a sus clientes, tal como ha sido durante sus 121 años de historia, para lo cual ha continuado con el despliegue de su red de fibra óptica a la casa en toda su zona de cobertura, lo que le ha permitido crecer a tasas de dos dígitos en banda ancha y televisión digital, servicios que representan a la fecha un 49,7% de los ingresos. Para los clientes Empresas, se ha continuado innovando en servicios, donde, sumado a la tradicional oferta de redes de datos de alta velocidad, se agregaron servicios de: Data Center, VSat, Telepresencia, Ipvx Virtual, entre otros.

2.- RESULTADOS OBTENIDOS

2.1 Servicios:

El número de servicios creció en un 14,1% entre diciembre 2013 y diciembre 2014, explicado por el crecimiento de un 15,1% en internet y de un 25,3% en televisión digital, lo que compensa la disminución de los servicios de telefonía. A su vez, los otros servicios crecen por la incorporación de clientes de telefonía y banda ancha móvil, servicios de datos, data center, televisión analógica, entre otros.

Cantidad de servicios

	dic-14	dic-13	Variación	Var. %
Telefonía	164.719	165.984	(1.265)	-0,8%
Internet	156.249	135.698	20.551	15,1%
Televisión Digital	90.062	71.897	18.165	25,3%
Otros servicios (1)	34.236	16.802	17.434	103,8%
Total servicios	445.266	390.381	54.885	14,1%

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

2.2 Resultados financieros:

Por los períodos terminados al 31 de Diciembre de 2014 y 2013:

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

	Dic-14	Dic-13	Var. MM\$	Var. %
Telefonía	18,735	18,366	369	2.0%
Internet	23,127	20,326	2,801	13.8%
Televisión Digital	15,370	12,107	3,263	27.0%
Transmisión de datos	6,657	5,683	974	17.1%
Otros ingresos ordinarios (1)	13,578	12,773	805	6.3%
Ingresos de actividades ordinarias	77,466	69,255	8,211	11.9%
Gastos por beneficios a los empleados	(14,387)	(12,822)	(1,565)	12.2%
Otros gastos, por naturaleza	(34,277)	(30,311)	(3,966)	13.1%
Otras ganancias (pérdidas)	(278)	(279)	1	-0.3%
Gastos de actividades ordinarias	(48,942)	(43,412)	(5,530)	12.7%
EBITDA	28,524	25,843	2,681	10.4%
Gasto por Depreciación y Amortización	(23,160)	(22,515)	(645)	2.9%
Resultado operacional	5,364	3,328	2,036	61.2%
Ingresos financieros	1,160	1,688	(528)	-31.3%
Costos Financieros	(3,417)	(3,719)	302	-8.1%
Diferencia de cambio	423	0	423	-
Resultado por Unidades de Reajuste	(1,795)	(649)	(1,146)	176.5%
Resultado no operacional	(3,629)	(2,680)	(949)	35.4%
Resultado antes impuesto a la renta	1,736	649	1,088	167.4%
Impuesto a la renta	(360)	(220)	(140)	63.7%
Interés minoritario	(58)	(47)	(11)	23.2%
GANANCIA (PÉRDIDA)	1,317	382	935	244.9%

(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 mes de diciembre de 2014 fueron de \$77.466 millones, lo que representa un incremento de 11,9% en relación a igual período del año anterior. Esto se explica principalmente por el aumento en los ingresos de televisión digital, banda ancha, transmisión de datos y otros ingresos ordinarios.

Gastos de actividades ordinarias y depreciación y amortización:

Los Gastos de Actividades Ordinarias a diciembre 2014, fueron mayores en 12,7% a los del año anterior, lo que se explica principalmente por: i) Mayores costos de remuneraciones, producto de reajustes por IPC, incrementos reales e internalización de personal que antes prestaba servicios como contratista; y ii) Mayores costos de programación de televisión y enlace Internet (\$3.598 millones), derivado del aumento de ancho de banda de internet y la mayor incorporación de canales HD y Premium a la parrilla programática, posibilitado por la fibra óptica a la casa.

Producto de lo anterior, el Ebitda alcanzó al 31 de diciembre 2014 a \$28.524 millones, con un margen de 36,8% sobre los ingresos, comparado con el 37,3% obtenido en igual período del año anterior. Esta generación de caja ha permitido a Telsur afrontar su plan de inversiones y cumplir con sus obligaciones financieras.

El mayor gasto por Depreciación y Amortización al cierre del año 2014, de \$645 millones en comparación al período anterior, 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.

Producto de los efectos mencionados anteriormente, el resultado operacional alcanza una utilidad al 31 de diciembre de 2014 de \$5.364 millones, superior a los \$3.328 millones del año anterior.

Resultado no operacional:

El resultado no operacional a diciembre de 2014 se ha visto afectado por la mayor inflación, que impacta la deuda por bonos, expresada en unidades de fomento, y por la menor tasa de interés de captación del sistema financiero que afecta los ingresos financieros por las inversiones principalmente en depósitos a plazo. Eso ha hecho aumentar la pérdida no operacional de \$2.680 millones en diciembre 2013 a \$3.629 millones en diciembre 2014.

Ganancia (Pérdida):

Producto de los efectos analizados, la Compañía obtuvo al 31 de diciembre de 2014 una Ganancia de \$1.317 millones, superior a los \$382 millones de igual período del año anterior.

3.- INVERSIONES

Las inversiones del año ascendieron a \$ 22.439 millones, que representan un 29% de los ingresos, cifra superior a los \$ 17.932 millones del mismo período del año 2013, que representaba un 25,9% de los ingresos. El aumento de las inversiones, en el período 2014 se han orientado 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 diciembre de 2014 a \$73.810 millones, cifra inferior a la de diciembre 2013, cuando alcanzaban a \$74.491 millones. La disminución se explica por las amortizaciones del crédito sindicado y los bonos serie F.

Producto de lo anterior, la Compañía muestra índices de liquidez de 1,57 veces (2,83 el año anterior), duration de la deuda de 7,3 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:

	dic-14	dic-13
INDICES DE LIQUIDEZ		
Liquidez corriente	1,57	2,83
INDICES DE ENDEUDAMIENTO		
Razón de Endeudamiento (1)	1,84	1,76
Proporción deudas largo plazo	80,6%	79,3%
Cobertura Gastos financieros (2)	8,35	6,95
INDICES DE RENTABILIDAD		
Margen Ebitda (3)	36,8%	37,3%
Margen operacional	6,9%	4,8%
Margen neto	1,7%	0,6%
Rentabilidad sobre el patrimonio	2,3%	0,7%
Rentabilidad del activo	0,8%	0,2%

(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:

- Reglamento del Servicio de Telecomunicaciones:

Mediante Decreto N° 18 de 2014, publicado en el Diario Oficial con fecha 13 de febrero de 2014, el Ministerio de Transportes y Telecomunicaciones, a través de la Subsecretaría de Telecomunicaciones, dictó el Reglamento del Servicio de Telecomunicaciones, el cual tiene por objeto principal regular los derechos y obligaciones tanto de los suscriptores y/o usuarios como de los proveedores respecto de los servicios de telecomunicaciones. Dentro de lo más relevante que incorpora este Reglamento, destaca el hecho que además del servicio telefónico (voz), reglamenta los servicios de acceso a Internet y de Televisión.

El Reglamento del Servicio de Telecomunicaciones, entró en vigencia el 13 de junio de 2014.

- Fin del Servicio de Larga Distancia Nacional:

De acuerdo a lo establecido en la Ley N° 20.704 de 2013, con fecha 29 de marzo del presente año, comenzó en el país el proceso de eliminación del servicio de Larga Distancia Nacional (LDN).

A partir de un calendario fijado para el efecto, el país se convierte en una única zona primaria desde el punto de vista telefónico, iniciándose la marcación a 9 dígitos en la telefonía local. El proceso para la zona de concesión se inició el 26 de abril en Coyhaique y terminó el 21 de junio en Concepción.

- Procesos Tarifarios en Telsur y en Telcoy:

Durante el año 2014, se desarrolló el proceso de fijación de tarifas de los servicios afectos a regulación, fijándose tarifas en Telsur para el período 2014 - 2019 y en Telcoy para el período 2015 – 2020.

Respecto de Telsur, los principales hitos del proceso tarifario, fueron los siguientes:

- 25 de junio de 2014, Telsur entregó el Estudio Tarifario.
- 23 de octubre de 2014, Subtel emite Informe de Objeciones y Contraproposiciones.
- 27 de octubre de 2014, Telsur solicita la constitución de una comisión pericial.
- 22 de noviembre de 2014, Telsur entregó el Informe de Modificaciones e Insistencias.
- Está pendiente la emisión de Subtel del Informe de Sustentación y Decreto con tarifas definitivas que regirán desde el 22 de diciembre de 2014.

Para Telcoy, los principales hitos del proceso tarifario, fueron:

- 23 de julio de 2014, Telcoy entregó el Estudio Tarifario.
- 20 de noviembre de 2014, Subtel emite Informe de Objeciones y Contraproposiciones.
- 20 de diciembre de 2014, Telcoy entregó el Informe de Modificaciones e Insistencias.
- Está pendiente la emisión de Subtel del Informe de Sustentación y Decreto Tarifario con tarifas definitivas que regirán desde el 19 de enero de 2015.

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 78% de su deuda financiera a tasa fija y el 100% 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.