

**ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
TELEFONICA DEL SUR AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2014**

1.- MERCADO Y NEGOCIOS

Desde el 1 de enero de 2014 Telefónica del Sur (Telsur o la Compañía) amplió su cobertura, llegando a la ciudad de Los Angeles, con lo cual consolida 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 49,6% 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, Ipx Virtual, entre otros.

2.- RESULTADOS OBTENIDOS

2.1 Servicios:

El número de servicios creció en un 13,6% entre septiembre 2013 y septiembre 2014, explicado por el crecimiento de un 14,4% 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

	Sep-14	Sep-13	Variación	Var. %
Telefonía	165,336	167,215	(1,879)	-1.1%
Internet	152,067	132,927	19,140	14.4%
Televisión Digital	86,170	68,766	17,404	25.3%
Otros servicios (1)	32,427	14,939	17,488	117.1%
Total servicios	436,000	383,847	52,153	13.6%

(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 2014 y 2013:

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

	Sep-14	Sep-13	Var. MM\$	Var. %
Telefonía	13,994	14,067	(73)	-0.5%
Internet	16,985	15,004	1,981	13.2%
Televisión Digital	11,129	8,816	2,313	26.2%
Transmisión de datos	4,809	4,200	609	14.5%
Otros ingresos ordinarios (1)	10,004	9,022	982	10.9%
Ingresos de actividades ordinarias	56,922	51,110	5,813	11.4%
Gastos por beneficios a los empleados	(10,371)	(9,449)	(922)	9.8%
Otros gastos, por naturaleza	(24,770)	(22,314)	(2,456)	11.0%
Otras ganancias (pérdidas)	(165)	(201)	36	-17.7%
Gastos de actividades ordinarias	(35,306)	(31,963)	(3,343)	10.5%
EBITDA	21,616	19,146	2,470	12.9%
Gasto por Depreciación y Amortización	(17,270)	(16,818)	(452)	2.7%
Resultado operacional	4,346	2,328	2,018	86.6%
Ingresos financieros	778	1,353	(575)	-42.5%
Costos Financieros	(2,598)	(2,827)	229	-8.1%
Diferencia de cambio	423	0	423	-
Resultado por Unidades de Reajuste	(1,223)	(365)	(857)	234.7%
Resultado no operacional	(2,620)	(1,840)	(780)	42.4%
Resultado antes impuesto a la renta	1,726	488	1,238	253.5%
Impuesto a la renta	(352)	(172)	(180)	104.2%
Interés minoritario	(47)	(37)	(9)	24.6%
GANANCIA (PÉRDIDA)	1,327	278	1,049	376.7%

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

Ingresos de actividades ordinarias:

Los ingresos de actividades ordinarias al mes de septiembre de 2014 fueron de \$56.922 millones, lo que representa un incremento de 11,4% 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, todos los cuales crecieron a tasas de dos dígitos.

Gastos de actividades ordinarias y depreciación y amortización:

Los Gastos de Actividades Ordinarias a septiembre 2014, fueron mayores en 10,5% a los del primer semestre 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 (\$2.321 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 30 de septiembre 2014 a \$21.616 millones, con un margen de 38% sobre los ingresos, el cual es superior al 37,5% 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 tercer trimestre de 2014, de \$452 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 30 de septiembre de 2014 de \$4.346 millones, superior a los \$2.328 millones del año anterior.

Resultado no operacional:

El resultado no operacional a septiembre 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 \$1.840 millones en septiembre 2013 a \$2.620 millones en septiembre 2014.

Ganancia (Pérdida):

Producto de los efectos analizados, la Compañía obtuvo al 30 de septiembre de 2014 una Ganancia de \$1.327 millones, superior a los \$278 millones de igual período del año anterior.

3.- INVERSIONES

Las inversiones al 30 de septiembre 2014 ascendieron a \$16.769 millones, que representan un 29,5% de los ingresos (\$11.210 millones a igual fecha de 2013).

Las inversiones se han orientado principalmente a sostener el crecimiento de clientes en los servicios de internet banda ancha, televisión digital y servicios a empresas.

4.- FINANCIAMIENTO

Los pasivos financieros (préstamos que devengan interés), ascienden al 30 de septiembre de 2014 a \$73.420 millones, cifra inferior a la de septiembre 2013, cuando alcanzaban a \$74.096 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 1,52 veces (3,07 el año anterior), duration de la deuda de 7,4 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-14	Sep-13
INDICES DE LIQUIDEZ		
Liquidez corriente	1.52	3.07
INDICES DE ENDEUDAMIENTO		
Razón de Endeudamiento (1)	1.84	1.72
Proporción deudas largo plazo	79.4%	81.0%
Cobertura Gastos financieros (2)	8.32	6.77
INDICES DE RENTABILIDAD		
Margen Ebitda (3)	38.0%	37.5%
Margen operacional	7.6%	4.6%
Margen neto	2.3%	0.5%
Rentabilidad sobre el patrimonio	2.3%	0.5%
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:

A fines del año 2013, comenzó el estudio para la fijación de tarifas de los servicios afectos a fijación tarifaria prestados por Telsur periodo 2014 - 2019 y Telcoy para el periodo 2015 – 2020.

Respecto de Telsur, los principales hitos que contiene este proceso tarifario, son los siguientes:

- 27 de enero de 2014, Subtel entregó las Bases Técnico Económicas Definitivas, que regirán el proceso tarifario.
- 25 de junio de 2014, Telsur entregó el Estudio Tarifario.
- 22 de diciembre de 2014, publicación del Decreto Tarifario.

Para Telcoy, los principales hitos que contiene el proceso tarifario, son los indicados:

- 23 de febrero de 2014, Subtel entregó las Bases Técnico Económicas Definitivas, que regirán el proceso tarifario.
- 23 de julio de 2014, Telcoy entregó el Estudio Tarifario.
- 19 de enero de 2015, publicación Decreto Tarifario.

Entorno Económico:

Es política permanente de la compañía tomar resguardos en aspectos como las políticas de; financiamiento, crédito, cobranza, 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.